



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF MANAGEMENT

# NÁVRH FINANCOVÁNÍ DEVELOPERSKÉHO PROJEKTU JASELSKÁ KASÁRNA

DRAFT FUNDING OF DEVELOPMENT PROJECT JASELSKÁ KASÁRNA

DIPLOMOVÁ PRÁCE  
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

Ing. PAVEL VYSKOČIL

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

Ing. VÁCLAV ZEMAN

BRNO 2009

# **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

**Vyskočil Pavel, Ing.**

---

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

**Návrh financování developerského projektu Jaselská kasárna**

v anglickém jazyce:

**Draft Funding of Development Project Jaselská Kasárna**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

POLIDAR, V.: Management bank a bankovních obchodů, 2.vyd., Praha, Ekopress 1999, ISBN 80-86119-11-4

KALABIS, Z.: Bankovní služby v praxi, 1.vyd., 148 s. Brno, Computer Press 2005 ISBN 80-251-0882-1

REVENDA, Z, MANDEL, M, KODERA, J, MUSÍLEK, P, DVOŘÁK, P, BOUDA, J.: Peněžní ekonomie a bankovníctví, 4.vyd., Praha, Management Press 2005 ISBN 80-7261-132-1

KALINOVÁ, M., KOTOUČOVÁ, J., KŘÍŽ, R., SPIRIT, M., ŠVARC, Z.: Právní základy finančních služeb, 1.vyd. Praha, Bankovní institut VŠ, 2002, ISBN 80-7265-051-3

Vedoucí diplomové práce: Ing. Václav Zeman

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2008/2009.

L.S.

---

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.  
Ředitel ústavu

---

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA  
Děkan fakulty

V Brně, dne 18.05.2009

## **Anotace v českém a anglickém jazyce**

Tato práce je zaměřena na problematiku developmentu, současnou situaci na trhu nemovitostí, vliv hospodářské krize a především na financování developerských projektů formou dotačních titulů a developerských, popř. hypotečních úvěrů. Praktická část analyzuje a vyhodnocuje nabídky bankovních ústavů na financování konkrétního projektu. Výsledkem je doporučení pro výběr jednotlivých nabídek.

This work is focused on development issues, the current situation in the real estate market, the impact of economic crisis and in particular to finance development projects through grants and developer, or. mortgage loans. Practical analyzes and evaluates offers banking institutions to finance a particular project. The result is a recommendation for the selection of individual bids.

## **Klíčová slova v českém a anglickém jazyce**

Developerský projekt, developerská činnost, bankovní společnosti, cash-flow, čistá současná hodnota investice, developerský úvěr, dotační tituly, finanční analýza, hypoteční úvěr, projektové financování, řízení projektu.

Development project, development activity, a banking company, cash flow, net present value investments, development loans, grants, financial analysis, mortgage loan, project financing, project management.

## **Bibliografická citace VŠKP**

VYSKOČIL, P. *Návrh financování developerského projektu Jaselská kasárna*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 104 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Václav Zeman.

**Prohlášení:**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracoval samostatně a že jsem uvedl všechny použité informační zdroje.

V Brně dne 19. 5. 2009

.....

podpis diplomanta

## **Poděkování:**

V úvodu bych rád poděkoval svému vedoucímu Ing. Václavu Zemanovi za profesionální vedení mé činnosti, za přínosné podněty a připomínky k obsahu a vzhledu práce.

Dále mé díky patří Ing. Jiřímu Mutlovi a Ing. Pavlu Sárovi ze společnosti PSJ a.s. za neocenitelnou pomoc, podporu a informace potřebné k vytvoření DP a Ing. Janu Koubkovi z magistrátu města Jihlavy, který mi byl nápomocen s proniknutím do problematiky čerpání dotací pro rekonstrukce památek.

Tato práce by také nevznikla bez přispění Ing. Daniela Kotoulka z UniCredit Bank. a.s., Ing. Pavly Vylamové z Komerční banky a.s. a zvláště bez Ing. Martina Chvály z Developerského centra České spořitelny a.s. v Brně, kteří mi poskytli informace o financování a analyzované nabídky bank. Tímto jim děkuji.



## Obsah

Úvod.....	- 12 -
1 Vymezení problému a cíle práce .....	- 13 -
2 Teoretická východiska práce .....	- 14 -
2.1 Použití osmistupňového modelu v developmentu nemovitostí.....	- 14 -
2.1.1 Úvod.....	- 14 -
2.1.2 Development nemovitostí a jeho účastníci. ....	- 15 -
2.1.3 Osmistupňový model developmentu nemovitostí.....	- 17 -
2.1.3.1 Stupeň 1 - Počáteční nápad.....	- 19 -
2.1.3.2 Stupeň 2 - Konkretizace nápadu.....	- 20 -
2.1.3.3 Stupeň 3 - Proveditelnost.....	- 21 -
2.1.3.4 Stupeň 4 a 5 - Smluvní jednání a písemný závazek .....	- 23 -
2.1.3.5 Stupeň 6 a 7 - Realizace, kompletace a zahájení.....	- 24 -
2.1.3.6 Stupeň 8 – Správa, strategický a finanční management .....	- 25 -
2.1.4 Závěr .....	- 26 -
2.2 Některé příbuzné pojmy z oblasti developmentu.....	- 28 -
2.2.1 City development .....	- 28 -
2.2.2 Development brownfieldů .....	- 29 -
2.2.2.1 Úvod .....	- 29 -
2.2.2.2 Ekologické zátěže a odpovědnost za nápravná opatření .....	- 29 -
2.2.2.3 Brownfieldy a Strukturální fondy EU .....	- 30 -
2.2.2.4 Závěr.....	- 31 -
2.3 Statistické údaje ovlivňující oblast developmentu .....	- 32 -
2.3.1 Indikátor důvěry.....	- 32 -
2.3.2 Vývoj objemu stavebních prací, počtu bytů i stavebních povolení .....	- 33 -
2.3.3 Mzdy - za 3. čtvrtletí 2008.....	- 37 -



2.3.4	Míra nezaměstnanosti .....	- 38 -
2.4	Faktory ovlivňující ceny nemovitostí v ČR .....	- 38 -
2.4.1	Faktor první – objem peněz v ekonomice .....	- 38 -
2.4.2	Faktor druhý – poměr cen nemovitostí vůči běžnému příjmu .....	- 39 -
2.4.3	Faktor třetí – demografie .....	- 39 -
2.4.4	Faktor čtvrtý - regulované nájemné .....	- 39 -
2.4.5	Faktor pátý - struktura hypoték .....	- 40 -
2.4.6	Faktor šestý – stát .....	- 40 -
2.4.7	Faktor sedmý - vývoj ekonomiky a sentiment .....	- 40 -
2.5	Situace na trhu s realitami .....	- 41 -
2.5.1	Potíže začínají .....	- 41 -
2.5.2	Daně přidusily poptávku po bydlení .....	- 42 -
2.5.3	Regiony se prosazují .....	- 42 -
2.5.4	Ještě je moc draho .....	- 42 -
2.6	Vývoj cen bytů v brněnské oblasti a v okrese Jihlava .....	- 43 -
2.7	Přístup bankovních ústavů k financování projektů .....	- 44 -
2.7.1	Značná absence kreativity .....	- 44 -
2.7.2	Vnitřní konfliktnost managementu .....	- 45 -
2.8	Projektové financování .....	- 45 -
2.8.1	Co je to projektové financování? .....	- 45 -
2.8.2	Schéma projektového financování .....	- 46 -
2.8.3	Hlavní podmínky a kritéria realizace projektů .....	- 47 -
2.8.4	Zajištění .....	- 47 -
2.8.5	Proces přípravy financování .....	- 48 -
2.9	Problém projektového financování .....	- 48 -
2.10	Dostupnost hypotečních úvěrů .....	- 49 -





---

2.10.1	Úvod.....	- 49 -
2.10.2	Současné možnosti .....	- 50 -
2.10.3	Fixace úrokové sazby .....	- 50 -
3	Analýza projektu a současná situace .....	- 51 -
3.1	Dosavadní vývoj a pozadí projektu.....	- 51 -
3.2	Společnost PSJ a.s.....	- 51 -
3.2.1	Profil společnosti .....	- 51 -
3.2.2	Organizační struktura společnosti.....	- 53 -
3.3	Finanční analýza společnosti PSJ a.s. ....	- 53 -
3.3.1	Rozvaha (balance sheet) .....	- 54 -
3.3.1.1	Aktiva (assets) .....	- 54 -
3.3.1.2	Pasiva (debt/equity) .....	- 55 -
3.3.2	Výkaz zisků a ztrát (income statement) .....	- 56 -
3.3.3	Ukazatelé hospodaření společnosti.....	- 56 -
3.3.3.1	Ukazatelé aktivity .....	- 56 -
3.3.3.2	Ukazatelé likvidity.....	- 58 -
3.3.3.3	Ukazatelé rentability.....	- 60 -
3.3.3.4	Ukazatelé zadluženosti .....	- 62 -
3.3.3.5	Index finančního zdraví IN 2001 za rok 2007.....	- 64 -
3.3.3.6	Závěr.....	- 64 -
3.4	Podoba projektu Jaselská (Velká) kasárna.....	- 65 -
3.4.1	Historie kasáren/kláštera.....	- 65 -
3.4.2	Současný stav areálu .....	- 65 -
3.4.3	Rekonstrukce a její etapizace.....	- 68 -
3.4.3.1	I. etapa – zastřešení.....	- 69 -
3.4.3.2	II. etapa – půdní vestavba, práce v interiéru a fasáda.....	- 69 -



---

3.4.3.3	III. etapa – šatlava a podzemní parkoviště .....	- 69 -
3.5	Konkurenční projekty.....	- 69 -
4	Návrh řešení financování I. etapy projektu.....	- 71 -
4.1	Kalkulace nákladů I. etapy .....	- 71 -
4.2	Předpokládaný ekonomický efekt projektu.....	- 72 -
4.3	Možné zdroje financování.....	- 73 -
4.3.1	Vlastní zdroje .....	- 73 -
4.3.2	Dotační tituly .....	- 73 -
4.3.3	Bankovní úvěry .....	- 74 -
4.3.4	Další možnosti .....	- 74 -
4.4	Vyhodnocení možnosti čerpání dotací .....	- 75 -
4.4.1	Dotace kraje .....	- 75 -
4.4.2	Dotace na úrovni ČR.....	- 75 -
4.4.3	Dotace z evropských fondů.....	- 76 -
4.4.4	Shrnutí.....	- 77 -
4.5	Nabídky bankovních ústavů na úvěrové financování .....	- 78 -
4.5.1	Nabídka UniCredit Bank a.s. ....	- 78 -
4.5.1.1	Rozbor nabídky Unicredit Bank a.s.....	- 79 -
4.5.1.2	Výhody nabídky UniCredit bank a.s. ....	- 83 -
4.5.2	Nabídka České spořitelny a.s.....	- 83 -
4.5.2.1	Rozbor nabídky České spořitelny a.s. ....	- 86 -
4.5.2.2	Výhody nabídky České spořitelny a.s. ....	- 88 -
4.5.3	Nabídka Komerční banky a.s.....	- 88 -
4.5.3.1	Rozbor nabídky Komerční banky a.s. ....	- 89 -
4.5.3.2	Výhody nabídky Komerční banky a.s. ....	- 93 -
4.6	Celkové vyhodnocení a výběr řešení .....	- 93 -



4.6.1	Závěrečné vyhodnocení .....	- 98 -
5	Závěr .....	- 99 -
6	Použitá literatura a informační zdroje .....	- 100 -
7	Seznamy .....	- 103 -
7.1	Seznam tabulek .....	- 103 -
7.2	Seznam grafů .....	- 103 -
7.3	Seznam obrázků .....	- 104 -
7.4	Seznam příloh .....	- 104 -



## Úvod

Téma této diplomové práce nebylo zvoleno náhodně, jako absolvent stavební fakulty mám ke stavebnictví a tím pádem k developmentu nemovitostí vřelý vztah. Již na začátku studia na FP VUT v Brně jsem věděl, kam se chci ubírat a jaký cíl chci splnit. Tímto cílem je dosažení potřebného ekonomicko-manažerského vzdělání, které bych mohl dále uplatnit v praxi. V praxi v oblasti projektového řízení právě developerských projektů, popř. jiných stupňů developerské činnosti nebo v subjektech zasahujících do této sféry (např. bankovní instituce).

S developerskými projekty jsem se setkal již během studia na FAST VUT v Brně a dále v zaměstnáních vykonávaných souběžně při studiu na obou fakultách. Tyto moje dosavadní zkušenosti se týkají spíše stavební části tématu – projekce a řízení výstavby. Vypracování diplomové práce v oboru řízení a ekonomiky podniku pro mne tedy může být zdrojem dalších významných zkušeností a zásadních poznatků.

Řešené téma nabývá na atraktivitě a aktuálnosti také s nynějším vývojem ekonomické situace. V teoretické části práce bych proto rád přinesl nezkreslený pohled na dosavadní vývoj a stav developmentu v ČR ve vztahu ke „krizi století“.

Tento konkrétní projekt jsem si vybral i pro jeho polohovou atraktivnost, mediální povědomost u obyvatelstva (tedy potencionálních zákazníků) a konečně také kvůli možnosti využití výsledků diplomové práce jako modelového případu v dalších podobných projektech vojenských brownfieldů, kterých je v Jihomoravském kraji a kraji Vysočina hned několik.



## 1 Vymezení problému a cíle práce

Development se v České republice rozvíjí v podobném tempu jako hospodářský růst, HDP a celé stavebnictví. S těmito pojmy je ve vzájemné interakci. Development je velice rozsáhlý proces a proto ve svém současném období indikuje svými problémy stav celé ekonomiky. Dá se říct, že je v dnešní době jedním z nejpostiženějších oblastí hospodářství, a to díky své nemalé provázanosti s bankovními institucemi, které jako první indikovaly zhoršenou situaci. Právě o tomto pojednává druhá část diplomové práce. V této části dále nenaleznete informace o souvisejících druzích developmentu, používaných způsobech financování a procesech během samotné developerské činnosti.

Zvolené téma diplomové práce se zabývá, jak již je patrné z názvu, developerským projektem Jaselská (Velká) kasárna v Jihlavě. Tento projekt spočívá v regeneraci a následném komerčním využití prostorů a budov bývalého Jezuitského kláštera využívaného armádou. Nositelem investičního záměru je u této akce společnost PSJ a.s., která areál vlastní již od poloviny devadesátých let. S projektem samotným a společností PSJ a.s. bych Vás rád blíže seznámil ve třetí části této diplomové práce.

Stojíme na prahu velkých změn ve financování všech oborů podnikání. Dosavadní většinoví poskytovatelé prostředků – velké bankovní instituce – budou nuceny vzhledem ke své špatné finanční situaci přehodnotit podmínky poskytování zdrojů pro investory. Žádný z odborníků není v tuto chvíli schopen říci, jak moc se pravidla změní, ale jedno je jisté – zlaté časy z minulých cca 5 let se ještě dlouho nevrátí. Optimalizovat se budou muset jak samotné formy finančního zajištění výstavby projektů, tak i projekty samotné. V dohledné době se situace na trhu vyhročí a přežijí jen ti, kteří budou silní a budou disponovat silnými zdroji a know-how. Cílem mojí DP je navrhnout takové financování, nebo úpravu dosavadního používaného modelu financování vybraného projektu, které by bylo za současné těžké situace bez problémů proveditelné a dostalo ho z papíru do realizace. Zároveň bych rád ukázal směr pro financování v období finanční krize. Toto je náplní čtvrté části mojí DP.



## 2 Teoretická východiska práce

### 2.1 Použití osmistupňového modelu v developmentu nemovitostí

#### 2.1.1 Úvod

Development nemovitostí je v zahraničí známý pojem - real-estate development, vlastně ho můžeme považovat za určitý proces, pro který používáme pojem „rozvojový“. Je mnoho definic, které se snaží o vysvětlení developmentu nemovitostí. Obecně můžeme říci, že je to činnost, která v sobě zahrnuje přípravu, výstavbu, využívání a financování nemovitostí. Představuje nepřetržitou rekonfiguraci geografického prostoru za účelem uspokojení potřeb společnosti.

V zahraničí, zejména v anglosaských zemích development probíhá v jednotlivých etapách, které můžeme takto zobecnit:

- počáteční nápad s tržním průzkumem, jako nástrojem pro podporu vzniku nových nápadů pro tvorbu stavebních děl
- budoucí koncepce stavebního díla,
- studie proveditelnosti, marketingové analýzy,
- smluvní proces o stavbě stavebního díla,
- vznik závazku o zahájení stavebního díla,
- samotná výstavba stavebního díla,
- dokončení výstavby a předání stavebního díla do užívání,
- správa stavebního díla, management aktivit, řízení portfolia a facility management.

Pojem developer vznikl na základě skutečnosti, že termíny jako investor, stavebník, zhotovitel, stavební podnikatel nebo správce budovy plně nepokrývají všechny funkce, které může developer v ekonomice vykonávat.

Developerská organizace zajišťuje nejen výstavbu a investice, ale má také za úkol zabývat se způsobem využití pozemků, pronájmem zhotovených staveb, obchodováním na trhu nemovitostí atd... Tímto developerské organizace postupují značná rizika, řídí často rozsáhlá investiční portfolia, což vyžaduje kvalitní manažerskou práci. Ve srovnání s jinými podnikatelskými subjekty je toto riziko






zpravidla vyšší, protože postavené budovy jsou určeny pro dlouhodobé využívání a každý omyl v jejich koncepci, která nerespektuje požadavky trhu, je zdrojem značných finančních ztrát. Charakter trhu je někdy obtížné předvídat, investoři zde mohou získat rozsáhlé finanční prostředky, na druhou stranu mohou být ve velké ztrátě. Snížení rizika v manažerské práci podstatně ovlivňují informace, ty je třeba zpracovat nejen v určitém čase a množství, ale i s určitou vypovídací hodnotou. Aby bylo zpracovávání informací v developerské činnosti přehlednější, je vhodné se opírat o osmistupňový model developmentu, který je popisován v následujících částech diplomové práce. [1]

### 2.1.2 Development nemovitostí a jeho účastníci.

Developer nese nejistotu vybraného projektu, pro který se rozhodne. Otázka návratnosti se vzhledem k možným problémům vyplývajícím z rozdílnosti situace v okamžiku rozhodnutí o investici a v době ukončení projektu předpovídá poměrně těžko. Tímto pro developera vznikají zvláštní náklady již na počátku jeho činnosti, mohou znamenat značné výdaje a ohrozit ziskovost projektu. Běžným ohrožením ziskovosti projektu může být omezení plochy pro obchod nebo ploch kanceláří ve prospěch bytů (podle plánovacích regulativ). Tyto okolnosti výstavby bývají často poměrně dlouhodobé a vyžadují vysoké náklady nazývané také náklady čekání (angl. waiting costs - od udělení stavebního povolení, přes ukončení výstavby, do začátku vzniku výnosů). Jiným druhem zvláštních nákladů jsou náklady zrání (angl. ripening costs), vyvolané držbou pozemků nebo zanedbaných budov v očekávání budoucího ziskového využití (např. čekání majitele na eventualitu, že v budoucnosti dostane stavební povolení na atraktivní projekt).

Developer musí získat nezbytné stavební povolení, což znamená vyjednávání s místními orgány (místním zastupitelstvem, státní správou), aby souhlasily s uvažovaným stavebním (rozvojovým) záměrem a eventuálně apelovaly na další úřady v povolovacím řízení. Aby developer našel odpověď na otázky: "Vrátí se mi moje investice? Dosáhnu zisk?", musí:

-  porovnat různé alternativní projekty,
-  odhadnout budoucí poptávku po různých variantách využití,
-  rozhodnout o kvalitě budovy (o úrovni standartu použitých materiálů,



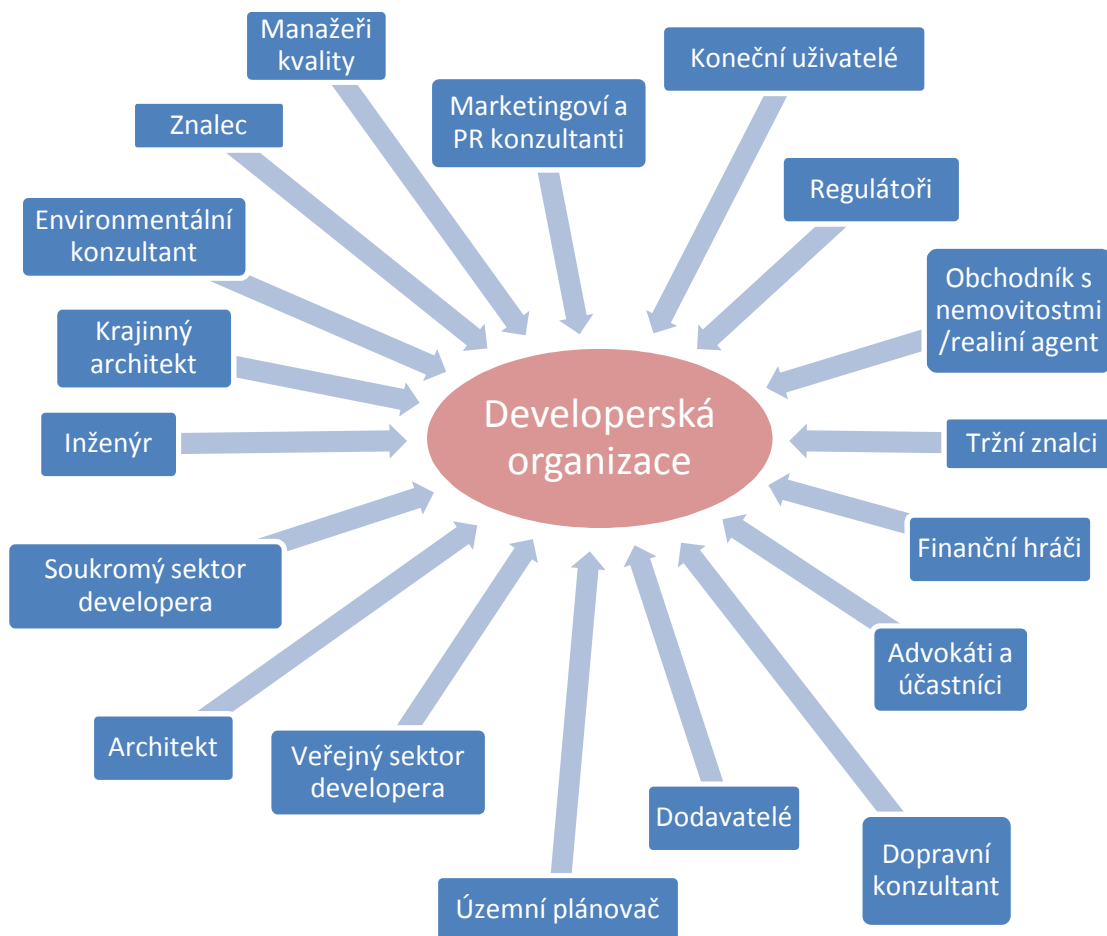
technických zařízení, apod.),

- vypočítat jak intenzivně by daná lokalita měla být využívána (pokud chce budovat např. obytný komplex),
- odhadnout kolik může nabídnout za daný stavební pozemek,
- získat finanční prostředky,
- rozhodnout se, zda bude investiční záměr realizovat sám, nebo v partnerství např. s místní samosprávou.

Častěji se stává, že se během realizace projektu změni účastníci developerského procesu, nebo jednotlivci a zúčastněné společnosti. V průběhu procesu developce nejen stále kontrolují, zda je projekt sám o sobě životaschopný, ale také dohlížejí, aby struktura developerského týmu stále umožňovala přehled pro každého účastníka, kterého se změna dotýká. Na obrázku 1. jsou zobrazeni nejdůležitější hráči v developerském procesu. Takto vytvořený developerský tým spolupracuje s jednotlivými partnery za účelem realizace daného projektu.

Development vyžaduje minimálně následující stupně: nápad, jeho konkretizaci, analýzu proveditelnosti, smluvní jednání, písemný závazek, realizaci projektu, kompletaci a otevření a nakonec řízení nového projektu. Tyto stupně tvoří osmistupňový model developmentu nemovitostí, který je zde popsán. [1]

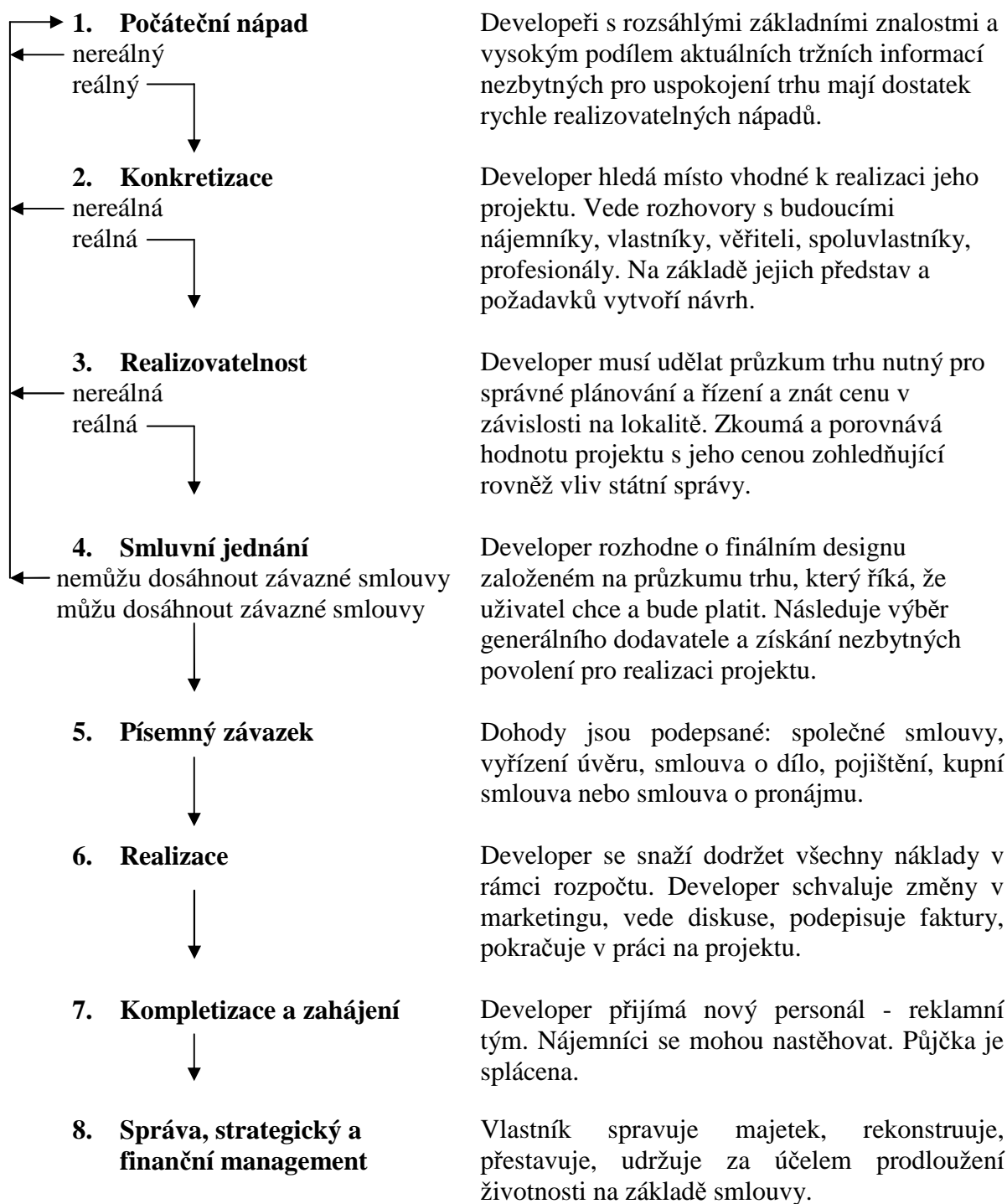




**Obrázek 1. – Účastníci developerského procesu**

### 2.1.3 Osmistupňový model developmentu nemovitostí

Na obrázku 2. jsou znázorněny jednotlivé stupně a vztahy mezi stupni developmentu nemovitostí. Na téměř všech stupních musí mít developeři pojistnou strategii - realizovat projekt nebo ho prodat.



Obrázek 2. – Stupně developmentu a jejich vztahy



### 2.1.3.1 Stupeň 1 - Počáteční nápad

Kde developeři nacházejí nové nápady? Jak poznají, která myšlenka zasluhuje dále analýzu a která nikoli?

Neexistuje zázračná formule pro tvorbu dobrých nápadů, protože každá přijatá informace a proces jsou rozdílné. Jiskra přichází nečekaně a po kouscích, proto je nezbytné dát tyto informace dohromady a zužitkovat je k dobrému nápadu. Taková informace, spolu se zkušenostmi tvoří výsledek.

Developer potřebuje znát celkovou marketingovou strategii:

- zjistit co zákazník chce,
- postavit to,
- přesvědčit zákazníka ke koupi / pronájmu.

Ve skutečnosti člen developerského týmu věnuje 20 až 30 procent z celkového času projektu uvedenému kroku - počátečnímu nápadu. Každý nový nápad slouží jako katalyzátor, který když se spojí se vzděláním developera a jeho zkušenostmi, může vygenerovat stále více nápadů. První stupeň developerského procesu končí tehdy, když developer analyzuje nový nápad jednoduchým porovnáním hodnoty a ceny.

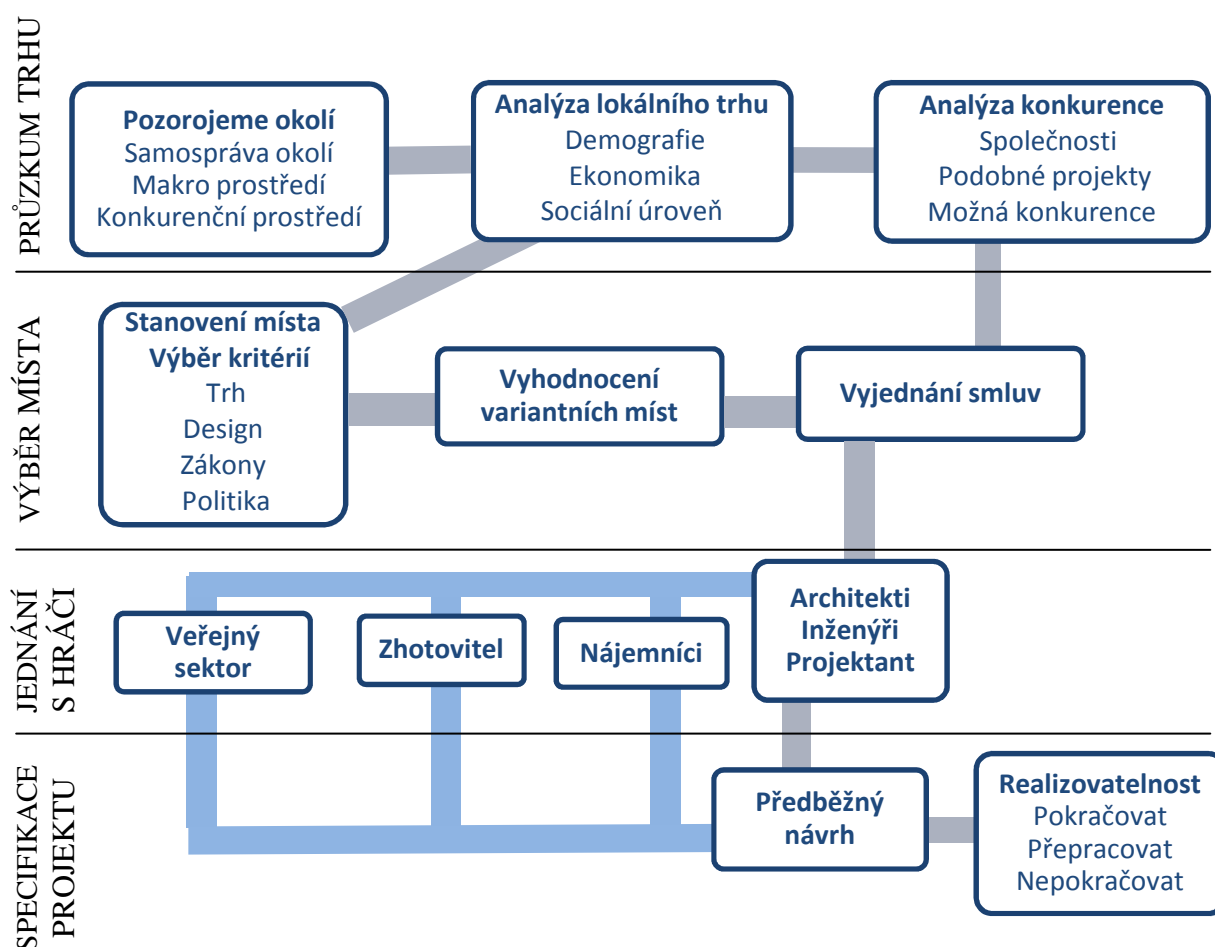
Může se stát, že po zvážení všech pro a proti se developer rozhodne nejít do rizika a projekt zastaví. Toto rozhodnutí, které znamená konec pro projekt, není spontánní, ale je založeno na zkušenostech z praxe. Developeři jsou v tomto kroku jen snílky a vše je jen přibližný odhad.

Klíčová strategie musí akceptovat, že se navrhování nikdy nezastavuje, musí probíhat nepřetržitě, protože produkty, trhy, developerské organizace, soutěže a prostředí se neustále mění. Marketing má souvislý průběh shromažďování poznatků z těchto oblastí: průzkum trhu, umístění na trhu, návrh nového výrobku, marketingové plánování odbytu a hodnocení reakce trhu. Při výstavbě budov tyto celkové zkušenosti mohou developerům pomoci lépe porozumět současné tržní dynamice.

### 2.1.3.2 Stupeň 2 - Konkretizace nápadu

Mnoho nápadů přežije pouze první stupeň, pak podlehnou kvalitativním nedostatkům. V případě, že developer vidí v myšlence potenciál rozvíjet ji dále, následuje druhý krok developmentu nemovitostí: konkretizace nápadu.

Jeho účel je jasný: developerův nápad se musí změnit na podrobný projektový nástin spojený s určitým pozemkem, aby mohl určit potřebu zdrojů.



Obrázek 3. - Proces konkretizace

Hledání, získání místa a vytvoření prvního stanoviska právní a fyzické proveditelnosti jsou primární cíle kroku dva. Proces konkretizace nápadu se skládá z několika činností provedených současně, které podmiňuje výběr správného místa. Obrázek 3. zachycuje zmíněnou složitost.

Spojením těchto primárních činností se definují finanční a provozní cíle. V tomto stupni musí být developerská organizace přesvědčena o proveditelnosti projektu,

protože do značné míry jsou to její peníze, které bude vydávat při realizaci stavby.

V procesu hledání vhodného umístění a specifikování navrhovaného projektu, musí developeři současně řešit následující úkoly:

- Volba místa;
- Zkoumání okolí z hlediska možné konkurence;
- Analýza trhu, v potenciálních a přilehlých oblastech;
- SWOT analýza možných míst, poznání jejich silných a slabých stránek;
- Vypracování úvodního projektu pro realizaci;
- Diskuze o projektu s úředníky a městskými architekty - zjištění jejich zájmu a možných omezení projektu;
- Pokračování v konkretizaci nápadu: předběžné náklady, časové plánování, stanovení peněžních zdrojů.

Splnění všech zadaných úkolů vrcholí rozhodnutím pokračovat třetím stupněm, přepracovat nápad nebo přerušit projekt. Nad odpovědí na dotazy: "Je tento nápad vhodný pro toto místo?" a nad odpověďmi na mnoho dalších otázek bychom mohli strávit přibližně stejný čas, ale někdy jsou zodpovězeny rychle, kompletně, nebo nezodpovězeny vůbec. Proto konkretizace nápadu není typický přímočarý proces. Developeři nesou chyby, proměnlivost, riziko pokud se nápad zrealizuje. Každý projekt vyžaduje rozdílný přístup. Ale v jednom se neliší - developer musí získat pozemek, pracovní kontakt s dalšími potenciálními členy developerského týmu, převzít povinnost navrhnout design. Většinou se toto stane v průběhu druhého stupně developerského procesu.

### 2.1.3.3 Stupeň 3 - Proveditelnost

Prokázání proveditelnosti projektu je cíl třetího stupně - studie proveditelnosti. Pokud projekt přežije konkretizaci (stupeň dva), je více než pravděpodobné že je schopen růstu.

V průběhu stupně tři developeři dělají podrobné studie, s přihlédnutím k finančním vazbám mezi nimi. Typická studie proveditelnosti kromě map, obrázků a shrnutí, obsahuje prováděcí shrnutí, průzkum trhu, rozpočty nákladů a jejich průběžné čerpání, informace o finančních zdrojích a platebních podmínkách, zákony a jejich



plnění a nakonec odhad hodnoty projektu.

Developer musí koordinovat všechny profesionály a dohlédnout na činnosti tak, aby společně stanovili proveditelnost projektu. Studium trhu je nejdůležitější prvek při analýze proveditelnosti. Analyzuje všechny dlouhodobé globální, národní, regionální a lokální tendence, které vstoupily do developerského procesu během druhého stupně. Tyto tendence jsou nyní pro analytika projektu aplikovatelné na stávající místní situaci.

- První krok studie trhu je průzkum národní ekonomické situace (včetně mezinárodních vlivů) a dlouhodobých projektových trendů a rovněž i podrobná analýza daného regionu, místa, okolí a polohy.
- Druhý krok je, že tržní analytici prověří vlastnosti vymezené designem, funkčností a užítkovostí, které jsou důležité pro trh. Protože průzkum trhu je finančně náročný, developer by si usnadnil práci, kdyby mohl nahlédnout do studií jiných srovnatelných projektů.
- Třetí krok, studium trhu, vždy končí souhrnnou projektovou zprávou o trhu, včetně jeho segmentů a specifikací majetku. Jak velkou plochu, za jakou cenu a za jakou dobu trh pohltí? Proto je nutné členit trh podrobně, aby developer mohl předvídat poptávku na trhu.

V některých případech je pro developera lepší oslovit specializovanou společnost s lokální nebo regionální působností, kterou pověří vypracováním studie proveditelnosti. Během tohoto stupně developer musí stanovit celkové rozpočtové náklady na projekt. Sestaví vlastní rozpočet na základě vnitropodnikových cen, srovnatelných s cenami místních generálních dodavatelů. V případě většího rozdílu mezi vnitropodnikovými cenami a cenami dodavatelů, přistupuje k diskusi, kde se detailně analyzuje cena. Někdy tento proces vyžaduje, aby se developer setkal s několika individuálními subdodavateli. Přestože každý projekt je specifický, typický rozpočet nákladů by měl obsahovat tyto položky:

- Cena pozemku.
- Přípravné náklady.
- Náklady na design (architektura, inženýrství).
- Fixní náklady (práce a materiál).



- Rezerva.
- Finanční náklady (úvěr, úroky, odměna finančním poradcům).
- Odbytové náklady (podpora prodeje, reklama).
- Počáteční provozní náklady.
- Poplatky za právní služby.
- Náklady na účetnictví.
- Náklady spojené s kontrolou čerpání zdrojů.
- Mimořádné náklady.

Na konci stupně tři se developer může rozhodnout nepokračovat v projektu, ale všechny dosavadní náklady vynaložené na projekt jsou podstatně vyšší, než na konci druhého stupně.

#### 2.1.3.4 Stupeň 4 a 5 - Smluvní jednání a písemný závazek

Tak jako v ostatních stupních developerského procesu, i ve čtvrtém stupni vše vzájemně souvisí. Například, hráči nevyjednávají, aniž by nebrali v úvahu časové hledisko při jednání o ceně. Protože existuje mnoho různých aspektů, které působí a ovlivňují development, je nezbytné je identifikovat v tomto stupni. Diskuse, která následuje, obsahuje řadu otázek, týkajících se konstrukce stavby, finančního zabezpečení a nových možností ve financování. Týká se také nakládání s nebezpečným odpadem a jiných otázek ohledně ochrany životního prostředí, které mají být určeny architektům, inženýrům a zhotovitelům. Výsledek této diskuse je dohoda s architekty, inženýry, zhotoviteli či nájemníky nebo vlastníky.

Nikde v developerském procesu není tak silná interakce jako ve finanční sféře, každá činnost má totiž svou cenu. Někdy je nutný předběžný leasing nebo prodej nemovitosti před zahájením výstavby, popřípadě půjčka od finančních partnerů v průběhu developerského procesu. Všechny tyto aktivity musí být založeny na vzájemné dohodě a podepsané smlouvě. V tomto případě se sníží riziko pro věřitele a současně developer (dlužník) má nižší úrokovou sazbu. Průzkum trhu a investiční analýzy obsažené ve studii proveditelnosti jsou součástí potřebných dokladů při žádosti o půjčku.



Některé dohody v průběhu stupně čtyři mohou být podmíněny dalšími dohodami. Může tak nastat, když věřitel bude ochoten půjčit peníze jen v případě, že určitý počet vlastníků / nájemců potvrdí svůj zájem. Smlouva s věřitelem je často založena na podíly ze zisku z realizovaného projektu. Developer zase nemůže podepsat smlouvu s dodavatelem, pokud nebude mít finanční prostředky na zaplacení a majitelé nechtějí podepsat smlouvu, pokud si nejsou jisti, že developer má dostatek peněz a personálu, aby projekt dokončil.

Během pátého stupně jsou dohody ze stupně čtyři naplněny - podepsány. Developer v předchozích stupních mohl výdaje spojené s projektem spojit, ale nyní je třeba, aby se řídil rozpočtem a podrobně zaznamenal všechny výdaje podle jejich určení. Rozpočet, součást analýzy proveditelnosti (platný od jednání ve stupni čtyři a schválen věřitelem), se stává základem pro určení výnosu z projektu. Je také podklad pro dohodu s generálním dodavatelem.

#### 2.1.3.5 Stupeň 6 a 7 - Realizace, kompletace a zahájení

Stupeň šest - realizace, je pro developera (spolu s ostatními hráči) finančně nejnáročnější. Role manažera pro developera nekončí, musí zorganizovat spolupráci generálního dodavatele a ostatních členů týmu. S pečlivě vybranými profesionály v průběhu čtvrtého a pátého stupněm ve svém teamu developer snadněji uspořádá vztahy mezi architekty, inženýry, konstruktéry, marketingem a ostatními hráči. V průběhu výstavby je důležité, aby všichni hráči byli mezi sebou koordinováni a spolupracovali. Například - architektovi se nejlépe spolupracuje s vlastním designovým týmem, který řeší osvětlení, akustiku, konstrukci a design interiéru. Generální dodavatel má vlastní tým profesionálů, který tvoří dělníci, zásobovači, pojistitelé a finančníci, projektanti, rozpočtáři, stavební inženýři a subdodavatelé. Nesmíme zapomínat na veřejný sektor - městské zastupitelstvo, hygienici, požární technici a všechny zúčastněné strany.

Projektový manažer - zda architekt, vnitropodnikový konstrukční odborník, nebo vnitropodnikový inženýr, by měl mít zkušenosti s realizací projektů tohoto typu. Bez těchto zkušeností, se může stát, že projektový manažer nevyužije příležitost zastavit nebo omezit vzniklé problémy. Vedoucí marketingu souběžně s realizací začínají s marketingovou strategií, která spojuje reklamní tým a realitní agenty. Při prodeji nebo pronájmu prostoru rozhodují různé aspekty o tom, že právě tento projekt je lepší než





ostatní. Design projektu musí být pružný a splňovat požadavky vlastníků nebo nájemců.

Finanční referent musí ovládat projektový rozpočet a kromě realizace je jeho úkolem zajištění a dodržení plánovaných finančních nákladů. V případě předpokládaných architektonických změn je třeba odhadnout cenu navrhované alternativy a přičíst ji k ceně projektu. Tento krok je však nutné umět odůvodnit a podložit pro investora, který bude tyto náklady hradit.

Na šestém stupni se také podílí manažer kvality developerského procesu. Zajišťuje, aby navrhované změny proběhly a nezkomplikovaly další vývoj projektu.

Generální dodavatel se dohodne se subdodavateli, kteří mu poskytnou pracovní sílu a potřebné zařízení. Subdodavatelé mohou řešit zemní práce, betonáž, zdění, zastřešení stavby a všechny ostatní práce, které není generální dodavatel schopen zajistit vlastními pracovníky.

Začátek provozu, koncový průzkum trhu, nastěhování nájemců / vlastníků - toto vše v sobě zahrnuje stupeň sedm - kompletace a zahájení. Úkolem marketingového personálu v tomto stupni je zajistit, aby se noví nájemci přistěhovali a mohli bydlet v novém prostoru po dokončení realizace.

#### 2.1.3.6 Stupeň 8 – Správa, strategický a finanční management

Řídit nemovitost po dokončení výstavby (nebo koupi) a během celé životnosti, včetně její renovace a jejího využití, je v rukou majitele. Ačkoliv se tyto činnosti překrývají a spolu souvisejí, jsou důležité pro maximalizaci hodnoty nemovitosti. Při dosažení zisku z nemovitosti je třeba dodržet tyto tři základní kroky:

- správná koupě,
- během provozu maximalizovat její hodnotu a udržovat ji,
- prodej v pravý čas.

Na průběh těchto činností dohlíží manažeři, kteří zastupují jednotlivce nebo velké investory a vystupují jako de facto vlastníci. Někdy může i jednatlivec uskutečnit tyto dvě (nebo dokonce tři) manažerské činnosti.

Základní řídicí činnost je správa majetku, nezbytné při developementu nemovitostí je i strategické a finanční řízení. Všechny tyto tři činnosti spolu souvisejí. Každé portfolio je různé a kompetence správce nebo strategického a finančního



manažera mohou růst v závislosti na zkušenosti a schopnosti profesionálů obsadit svou pozici. V tabulce 1. jsou vypsány povinnosti těchto manažerů řízení.

**Tabulka 1. – povinnosti manažerského řízení**

Povinnosti manažerského řízení	
Správce	
<ul style="list-style-type: none"><li>• styk s nájemníky</li><li>• výběr nájemného</li><li>• řízení provozních nákladů</li><li>• vedení evidence</li><li>• údržba majetku</li><li>• plánování investičních výdajů</li><li>• krizové řízení</li><li>• otázka bezpečnosti</li><li>• vztahy s veřejností</li></ul>	
Strategický manažer	
<ul style="list-style-type: none"><li>• strategické plánování developmentu</li><li>• analýza typu „prodat nebo si nemovitost ještě ponechat“</li><li>• posouzení možnosti změny užívání nemovitosti a odůvodnění vyšších výdajů</li><li>• sledování vlastnických aktivit</li><li>• pomáhá při vztazích s nájemníky</li></ul>	
Finanční manažer	
<ul style="list-style-type: none"><li>• umístění portfolia</li><li>• definování a realizaci investiční strategie</li><li>• kontrola nabývání a strategického řízení nových investic</li><li>• odpovědnost za majetek</li><li>• vedení účetnictví</li></ul>	

Zdroj dat: [1]

Na začátku se vedení opírá o hodnotu majetku v závislosti na konkurenci na trhu a poptávky po nemovitostech. Proto je při plánování třeba jasně identifikovat postavení konkurence a detailně určit schopnost nemovitosti poskytnout plochu a potřebné služby konkurenceschopné na trhu. Cíl účastníků developmentu nemovitostí je minimalizovat riziko za účelem maximalizace zisku. [1]

#### 2.1.4 Závěr

Větší developerské společnosti nakupují pozemky "do zásoby", tedy pokud mají volné finanční prostředky, které mohou investovat do tohoto typu nemovitosti. Do jisté míry je to úspora času, protože nemusí při realizaci projektu vyřizovat koupi majetku a



řešit problémy s vlastnickými vztahy majitelů pozemků. Tabulka 2. zobrazuje aplikovaný osmistupňový model pro development nemovitostí v ČR.

**Tabulka 2. - osmistupňový model pro development nemovitostí v ČR**

<i>Stupeň:</i>	<i>Obsah:</i>
<b>1. Průzkum trhu</b>	Předběžný průzkum trhu - poptávka, průzkum portfolia nemovitostí.
<b>2. Počáteční nápad</b>	Mohou nastat dvě situace: 1) Mám - vlastním pozemek, resp. 2) Mám nápad a vyhledat vhodný pozemek.
<b>3. Konkretizace</b>	Konkretizace nápadu a vypracování studie.
<b>4. Proveditelnost</b>	Zjistím, zda je záměr proveditelný.
<b>5. Smluvní jednání a písemný závazek</b>	Jednání s: architekty, inženýry, projektovými manažery, veřejnými institucemi, správci sítí, podepsání smluv.
<b>6. Realizace</b>	Realizace projektu.
<b>7. Kompletizace a zahájení</b>	Dokončení výstavby a získání kolaudačního rozhodnutí.
<b>8. Vlastnictví, majetek, portfolio managementu</b>	Správa nebo prodej postavené nemovitosti.

Zdroj dat: [1]

Když developer vlastní pozemek a ví, co by na něm chtěl postavit, následuje konkretizace tohoto záměru - vypracuje studii, kde musíme posoudit také vliv na životní prostředí (Environmental Impact Assessment - EIA). EIA je považován za jeden z hlavních nástrojů mezinárodní environmentální politiky na uskutečňování udržitelného rozvoje. Na základě těchto studií se developer rozhodne, zda projekt zrealizuje. Nesmíme však zapomínat na náklady spojené s tímto projektem.

Potřeba developmentu je nepřetržitá, protože populace, technologie a vkus se neustále mění. Nová generace a migrující obyvatelstvo jsou spojené s technologickým rozvojem a prudkými ekonomickými změnami, což ovlivňuje spotřebitelský vkus a



individuální preference. Zda spotřebitel, občan nebo realitní agent, my všichni obýváme toto prostředí, proto bychom měli rozumět developerskému procesu.

V každém stupni mohou nastat nepředvídané problémy, kvůli kterým musí v nejhorším případě developer projekt zastavit. Pokud jsme nuceni "zakonzervovat" projekt ve vyšším stupni, musíme počítat s velkými náklady - ztrátou. Toto je důvod, proč by měla developerská organizace podrobněji vypracovat první stupně developmentu nemovitostí - průzkum trhu, konkretizace nápadu a studii proveditelnosti.

[1]

## 2.2 Některé příbuzné pojmy z oblasti developmentu

### 2.2.1 City development

Česká republika registruje změnu v přístupu a plánování developerských projektů. Do popředí se začínají dostávat koncepční řešení na výstavbu či přestavbu celých čtvrtí.

Podstata City Developmentu spočívá v konceptuálním zpracování architektonického řešení nové výstavby, nebo nejlépe rekultivace, celých městských čtvrtí. Přínosem řešení přeměny území formou City Developmentu, oproti jednorázovým realizacím developerských projektů (bytové domy, kancelářské objekty, nákupní a zábavní centra), je skutečnost, že fázi realizace nejprve předchází podrobné prostorové rozvržení celého projektu zohledňující charakter krajiny a vlastnosti pozemku určeného pro výstavbu, a to i s ohledem na co možná největší soulad a návaznost na existující zástavbu v místě realizace. Přičemž důraz při zpracování tzv. urbanistické studie by měl být kladen na budoucí komfort života obyvatel (dopravní dostupnost, místa pro setkávání lidí a relaxaci) a občanskou vybavenost nově vznikajících čtvrtí (dostupnost alespoň základních služeb - školy, zdravotnických zařízení, sportovišť, obchodů a restaurací).

Teprve v druhé fázi dochází k architektonickému řešení projektu, kdy připravená plocha dostane svou „tvář“. Bezpodmínečným předpokladem úspěšné realizace projektů podobných rozměrů je spolupráce s místními úřady, s kterými by měl developer konzultovat navrhovaná řešení, tak aby projekt zapadal co nejvíce do územního plánu městské části a do konceptu rozvoje území.

Realizace může probíhat buď na novém nezastavěném území, nicméně pro město nejprínosnější jsou projekty vznikající na místě nefunkčních a zchátralých průmyslových objektů, přístavních doků a skladišť, které dříve stály na okraji měst, avšak postupem času se staly „mrtvým místem“ uvnitř rozrůstajících se měst.

Realizace těchto projektů je však nezřídka naplánována vždy do časových etap, navazujících na sebe podle rychlosti výstavby, ale především potom v závislosti na poptávce a prodeji nabízených bytů, kancelářských prostor atp. V případě, že by zájem o nemovitosti neodpovídal předpokládané poptávce (což je v některých částech Prahy realitou) nebo se vyskytly jiné problémy s financováním (další prohloubení hypoteční krize a nedůvěra bank v realitní sektor), může se stát, že projekty naberou zpoždění či budou realizovány pouze z části. A torza projektů v podobě několika málo realizovaných objektů se potom mohou snadno stát spíše neatraktivním náhrobkem neskromných ideí. [2]

## 2.2.2 Development brownfieldů

### 2.2.2.1 Úvod

Development brownfieldů není snadnou a už vůbec ne levnou záležitostí. Jde o komplexní, náročný a multidisciplinární obor. Zejména časová a finanční náročnost snižuje významnou měrou konkurenceschopnost brownfieldů na realitním trhu. K tomu z velké míry přispívá též absence efektivní podpory ze strany státu a nejasný a mezerovitý právní rámec. Právě čas hraje při developmentu brownfieldu významnou roli a má zásadní dopad na výslednou cenu projektu. Oproti výstavbě na zelené louce je proces znovuvyužití brownfieldů časově mnohem náročnější, s čímž je nutno již od začátku počítat a promítnout časový faktor do celého procesu přípravy, realizace, financování a prodeje. Je třeba efektivně řídit všechna rizika a řešit projekt komplexně již v samotné fázi přípravy. [3]

#### 2.2.2.2 Ekologické zátěže a odpovědnost za nápravná opatření

Velké množství brownfieldů je ve větší či menší míře kontaminováno. A právě v současné právní úpravě odpovědnosti za ekologickou škodu a její nápravu lze spatřovat jednu z hlavních překážek regenerace brownfieldů. Většina ekologických zátěží vznikla ještě v dobách bývalého režimu a jejími původci jsou bývalé státní podniky.



Dle české právní úpravy je za znečištění a jeho odstranění primárně odpovědný ten subjekt, který je způsobil, případně jeho právní nástupce. Avšak vlastnictví kontaminovaných lokalit prošlo od té doby mnoha změnami stejně tak jako osoby znečišťovatele, resp. nabyvatele (v případě právnických osob). Ve výsledku je tak velmi obtížné osobu znečišťovatele identifikovat.

Mnohem obtížnější, ne-li nemožné je pak přimět tohoto znečišťovatele k odstranění zátěže. Je pak v podstatě na vlastníkově, aby převzal odpovědnost za svůj majetek a uvedl ho do „nerizikového“ stavu. Ačkoliv není subsidiární odpovědnost vlastníka jednoznačně zakotvena v právních předpisech, poslední vývoj ukazuje, že praxe k tomu směřuje. Soudní judikatura je toho názoru, že „závazek právních nástupců znečišťovatele nelze absolutizovat a chápat jako „věčný“. Takové pojetí odpovědnosti by vedlo ke zřejmému nesouladu mezi uměle vytvořeným právním stavem a faktickou realitou“. Dovojuje tak, že v případě, kdy zde není osoba samotného znečišťovatele, je to právě vlastník dané nemovitosti, jakožto osoba s nejužším vztahem k dané nemovitosti a dějům na ní se odehrávajícím, který by měl být zodpovědný za nápravná opatření. [3]

### 2.2.2.3 Brownfieldy a Strukturální fondy EU

Jasná právní úprava odpovědnosti za znečištění životního prostředí je velmi důležitá z hlediska možnosti čerpání prostředků ze Strukturálních fondů EU na brownfieldové projekty. V souladu s principem „znečišťovatel platí“ nelze dle dotačních pravidel poskytnout podporu na ty projekty, kde existuje osoba znečišťovatele. Tento musí nést náklady na odstranění kontaminace a uvedení nemovitosti do nerizikového stavu.

V této souvislosti stojí za zmínku „odpovědnostní politika“ státu za jím způsobené ekologické zátěže v případě tzv. armádních brownfieldů. Armádní brownfieldy prodává stát, resp. Ministerstvo obrany vždy zásadně tak jak stojí a leží, tudíž i s případnými ekologickými zátěžemi. Z pohledu dotačních pravidel se tak znečišťovatel, v tomto případě stát, zbavuje své odpovědnosti jejím „převodem“ na nabyvatele (nutno podotknout zásadně bez jakékoliv možnosti kompenzace či slevy z kupní ceny), kterýžto se nemůže ani domáhat náhrady na státu jakožto původci, ani nemůže v důsledku uplatnění principu „znečišťovatel platí“ žádat o jakékoliv dotace.



Z hlediska regenerace brownfieldů jsou nejdiskutovanějšími dotačními programy Nemovitosti Ministerstva průmyslu a obchodu a Operační program životní prostředí Ministerstva životního prostředí. Program Nemovitosti je prezentován jako účinný finanční nástroj na podporu regenerace brownfieldů, avšak realita je poněkud jiná. Podmínky pro čerpání dotací jsou značně přísné. Čerpání je omezeno pouze na projekty v oblasti zpracovatelského průmyslu a tzv. strategických služeb. Developeři byli pro toto programovací období z možnosti získat dotace zcela vyloučeni. Projekty přípravy průmyslových zón jsou otevřeny pouze pro podnikatelské subjekty. Obce a kraje jsou z možnosti získat dotace na přípravu průmyslové zóny zcela vyloučeny.

Naproti tomu podnikatelské subjekty nemohou žádat dotace na výstavby nájemních objektů, tyto jsou otevřeny pouze pro obce a kraje. Nelze se než podívat nad zvláštní „logikou“ tohoto systému, proč by výrobní firmy připravovaly průmyslové zóny a města a kraje stavěly nájemní haly. Navíc tyto projekty nemají s brownfieldy a jejich regenerací nic společného. Z hlediska brownfieldů samotných tak zbývá pouze projekt rekonstrukce objektů. Na ten mohou dotaci získat oba typy žadatelů. Program Nemovitosti počítá ještě s jedním typem projektů, Projekt regenerace nevyužívaných území – brownfieldů. Tento však dosud nebyl a zdá se, že ani nebude otevřen z důvodu potřeby jeho notifikace Evropské komisi. A jak to vypadá, Ministerstvo notifikaci zatím nemá v plánu. Navíc z programu Nemovitosti nelze vůbec čerpat dotace na odstranění znečištění, neboť tyto náklady nejsou zahrnuty mezi způsobilé výdaje.

Čas i zde však pracuje proti, neboť projekty sanací jsou většinou dlouhodobou, několikaletou záležitostí, a vezmeme-li v úvahu dobu potřebnou pro přípravu výzev, projektů a žádostí, pravidlo  $n+3$  a konec programovacího období v r. 2013, bude možnost čerpání z tohoto pohledu poněkud omezena. [3]

#### 2.2.2.4 Závěr

Podpora ze strany státu je téměř nulová. Za této situace lze jen těžko očekávat, že se developeři budou hrnout do projektů regenerace brownfieldů a že se České republiky podaří aktivně snižovat rozsah kontaminovaného území a snižovat environmentální a zdravotní rizika, jak požaduje připravovaná evropská směrnice o půdě. Nebude-li přijata vhodná právní úprava, zajištěny veřejné prostředky na krytí nákladové mezery vzniklé „dodatečnými“ náklady na demolice a sanace a nepřijme-li



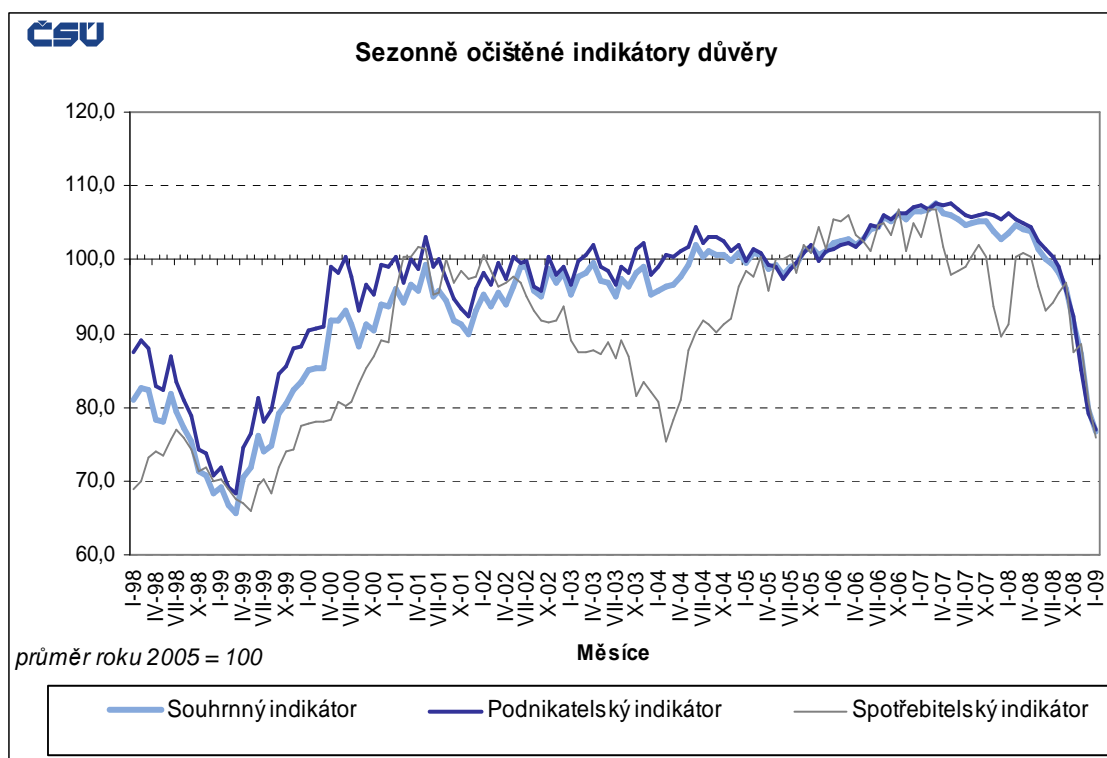
stát efektivní podpůrné nástroje, pak nikdy nebudou brownfieldy natolik atraktivní, aby úspěšně konkurovaly výstavbě na zelené louce. [3]

## 2.3 Statistické údaje ovlivňující oblast developmentu

### 2.3.1 Indikátor důvěry

Saldo souhrnného indikátoru důvěry (indikátoru ekonomického sentimentu) se v lednu 2009 meziměsíčně snížilo o 3,2 bodu (v prosinci o 8,6 bodu). Saldo podnikatelského indikátoru se snížilo o 2,8 bodu a saldo spotřebitelského indikátoru o 4,8 bodu. Ve srovnání s lednem 2008 je saldo souhrnného indikátoru důvěry o 30,8 bodů nižší, důvěra podnikatelů je nižší o 34,7 bodu a důvěra spotřebitelů je nižší o 15 bodů. Indikátory dosáhly svých téměř desetiletých minim.

Graf 1. - indikátory důvěry



Ve stavebních podnicích se hodnocení současné ekonomické situace v lednu oproti minulému měsíci snížilo. Hodnocení současné celkové poptávky se však zlepšilo. Pro *příští tři měsíce* respondenti předpokládají zpomalení vývoje stavební činnosti a pokles zaměstnanosti. Zajištění práce zakázkami odhadují respondenti na 7,9 měsíce. Očekávání vývoje ekonomické situace pro období *příštích tří i šesti měsíců* jsou nižší



než v prosinci. Celkově se saldo indikátoru důvěry meziměsíčně snížilo o 1 bod a je o 14 bodů nižší než před rokem. [4]

### 2.3.2 Vývoj objemu stavebních prací, počtu bytů i stavebních povolení

Celková stavební produkce ve 4. čtvrtletí 2008 meziročně klesla ve stálých cenách o 3,4 %. Po vyloučení vlivu počtu pracovních dní klesla o 2,6 % (ve 4. čtvrtletí 2008 bylo meziročně o 2 pracovní dny méně). Ve srovnání se stejným obdobím 2007 se zvýšily objemy stavebních prací u nové výstavby, rekonstrukcí a modernizací u inženýrského stavitelství. Naopak pozemní stavitelství vykazovalo trvalý pokles. V ostatních směrech výstavby (opravy a údržba, ostatní práce) došlo k nárůstu stavebních prací až na práce v zahraničí, kde produkce poklesla o 25,3 %.

Ve 4. čtvrtletí 2008 byla zahájena výstavba 9 686 bytů, což ve srovnání se stejným obdobím roku 2007 znamená pokles o 19,1 % (-2 292 bytů). Rostl počet zahájených bytů v rodinných domech o 6,6 % (+335 bytů) a bytů v přístavbách, nástavbách a vestavbách, a to jak v rodinných domech o 3,7 % (+18 bytů), tak i v domech bytových o 7,0 % (+33 bytů). Nejvýraznější pokles počtu zahájených bytů nastal u bytových domů o 44,7 % (-2 107 bytů). Za rok 2008 bylo zahájeno 43 531 bytů a ve srovnání s rokem 2007 došlo k poklesu o 0,6 % (-265 bytů). Vývoj roku 2008 byl diferencovaný: v prvním pololetí byl zaznamenán vzestup, ve druhém pololetí pokles.

Ve 4. čtvrtletí 2008 bylo dokončeno 12 397 bytů, což představuje meziroční pokles o 30,4 % (-5 426 bytů). Pokles počtu dokončených bytů byl zčásti ovlivněn vysokou srovnávací základnou roku 2007. Počet dokončených bytů vzrostl pouze v kategorii rodinných domů o 8,3 % (+517 bytů) a stavebně upravených nebytových prostor o 15,9 % (+102 bytů). V ostatních kategoriích byl zaznamenán pokles, nejvýrazněji u bytů v bytových domech o 59,8 % (-5 435 bytů).

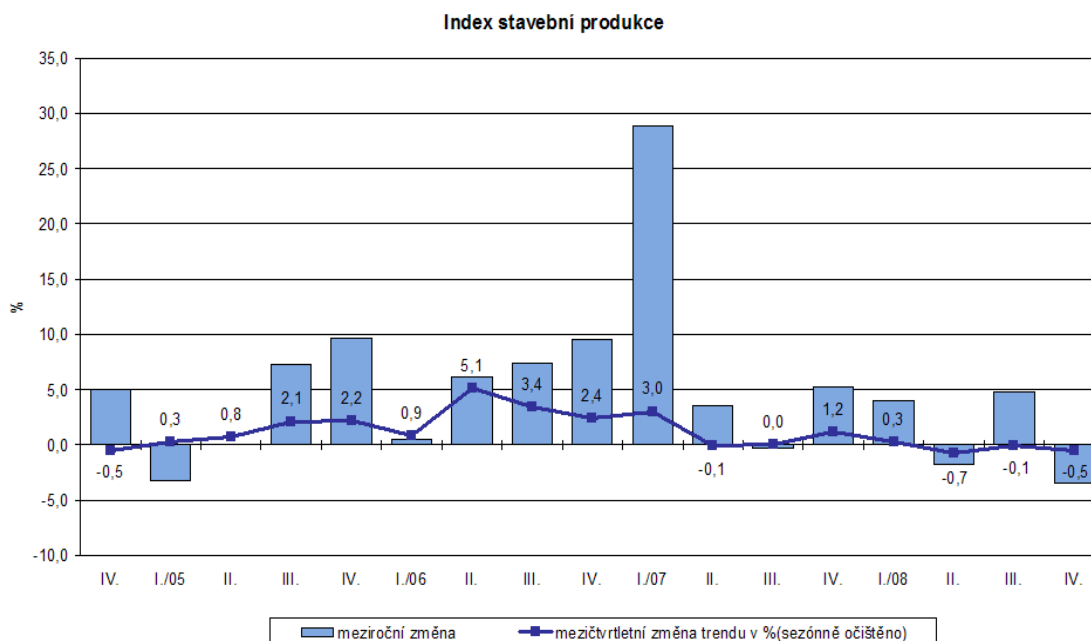
V roce 2008 bylo dokončeno 38 383 bytů, což ve srovnání s rokem 2007 představovalo pokles o 7,8 % (-3 266 bytů). Průběh v jednotlivých čtvrtletích byl značně rozdílný. Zatímco v prvních třech počty dokončených bytů meziročně rostly, propad ve 4. čtvrtletí způsobil i celkový pokles za rok 2008.

Celkový počet 176 120 rozestavěných bytů se k 31. 12. 2008 ve srovnání se stejným obdobím loňského roku zvýšil o 3,0 % (+5 149 bytů). Nejvyšší podíl na

rozestavěnosti byl u rodinných domů (50,6 %) a u bytových domů (19,0 %).

Ve 4. čtvrtletí 2008 byla dokončena modernizace 5 996 bytů, což je o 13,1 % více než ve stejném období roku 2007.

**Graf 2. - index stavební produkce**



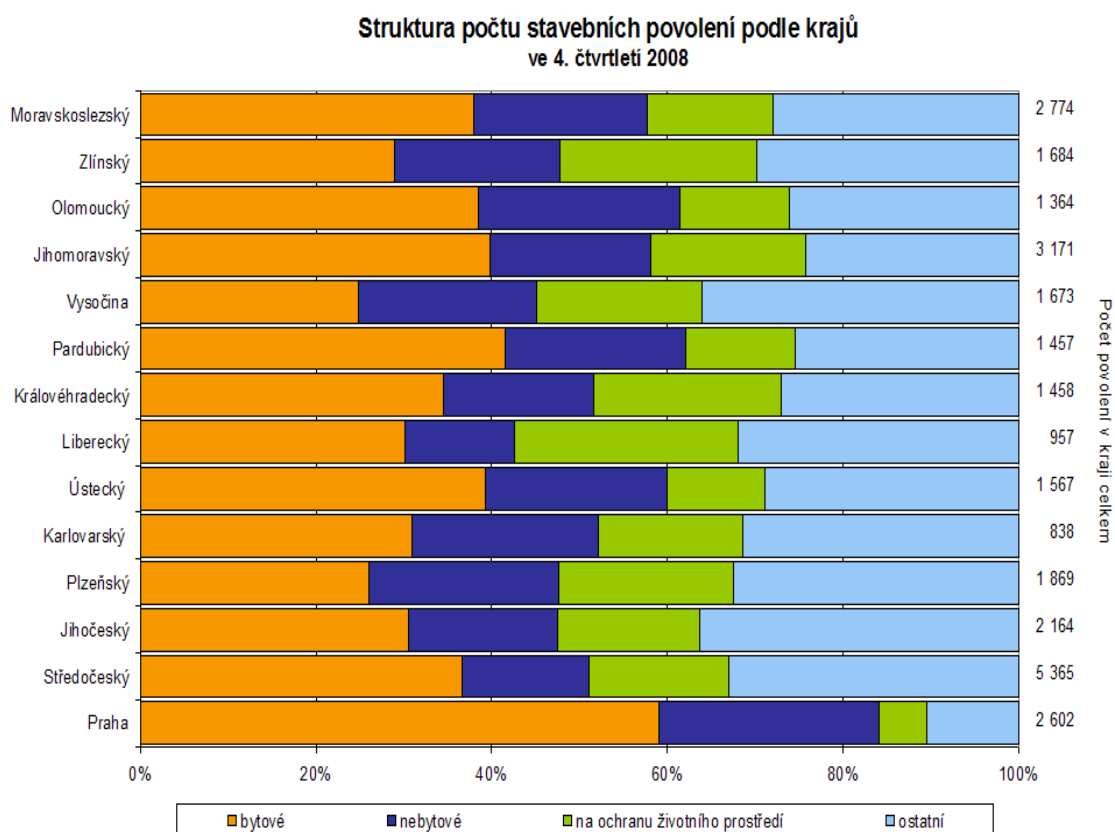
### 2.3.2.1.1 Stavební povolení

Stavební úřady ve 4. čtvrtletí 2008 vydaly 29 269 stavebních povolení, což bylo o 3,1 % méně než ve 4. čtvrtletí 2007. Počet povolení vzrostl u nebytových budov o 3,1 % a klesl u staveb na ochranu životního prostředí o 15,1 %, u bytových budov o 2,3 % a u staveb ostatních o 0,2 %.

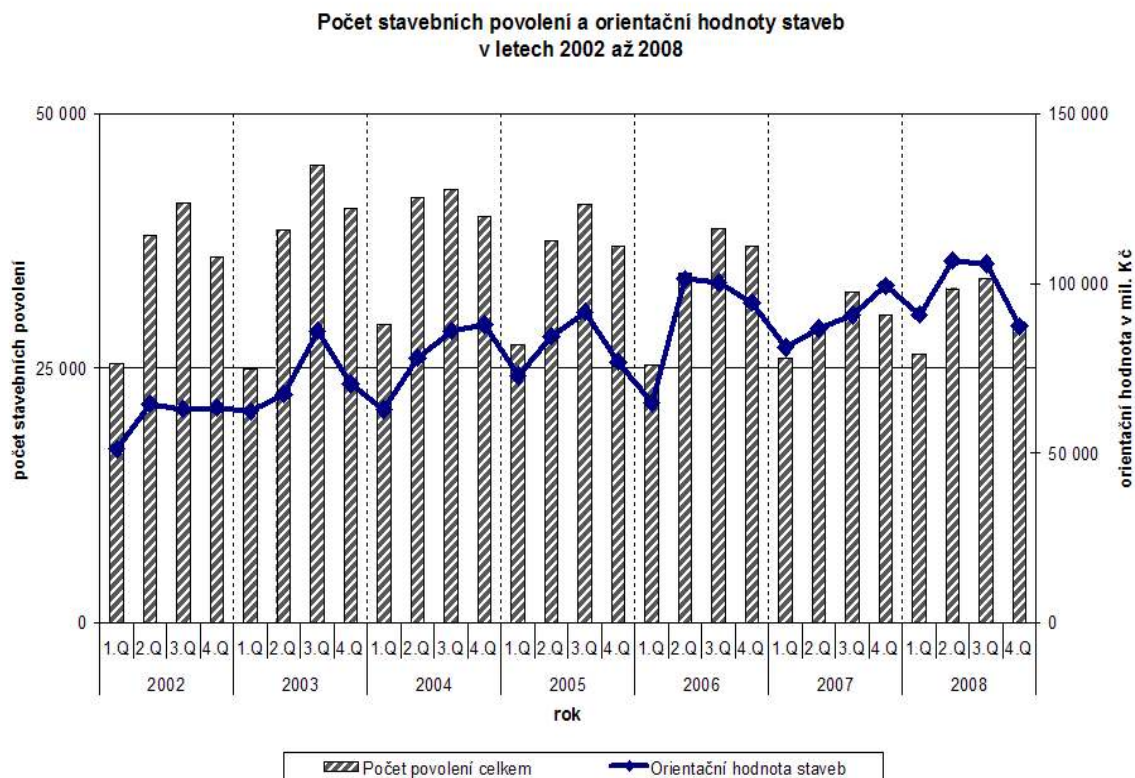
Na novou výstavbu stavební úřady vydaly 16 973 povolení, což představuje meziroční pokles o 4,3 %. Růst byl zaznamenán u bytových budov o 4,3 % a u nebytových budov o 4,2 % a pokles u staveb ostatních o 5,0 % a u staveb na ochranu životního prostředí o 14,9 %. Na změny dokončených staveb vydaly 12 296 povolení, což je o 1,3 % méně než ve stejném období minulého roku. U těchto povolených staveb byl nárůst o 16,4 % u ostatních staveb a o 2,5 % u nebytových budov, pokles o 16,5 % u staveb na ochranu životního prostředí a o 7,0 % u budov bytových. V roce 2008 se

meziročně počet vydaných stavebních povolení zvýšil o 4,1 %, bylo jich vydáno 122 242. Pokles proti loňskému roku nastal v Olomouckém kraji o 11,9 %, v Karlovarském kraji o 0,8 % a Hlavním městě Praze o 8,3 %, v ostatních krajích byl zaznamenán nárůst. Počet stavebních povolení rostl ve všech kategoriích výstavby, a to u staveb ostatních o 9,3 %, u nebytových budov o 8,9 %, u staveb na ochranu životního prostředí o 0,6 % a u bytových budov o 0,2 %. Růst v roce 2008 nejvíce ovlivnila povolení na novou výstavbu, jejich počet se zvýšil u ostatních staveb o 9,8 %, u bytových budov o 5,8 %, u staveb na ochranu životního prostředí o 5,3 % a u nebytových budov o 3,9 %. Na změny dokončených staveb rostly u nebytových budov o 12,0 % a ostatních staveb o 7,7 %.

**Graf 3. - struktura počtu stavebních povolení**



**Graf 4. - počet stavebních povolení a hodnota staveb**



#### 2.3.2.1.2 Orientační hodnota staveb

Orientační hodnota staveb povolených ve 4. čtvrtletí 2008 byla 87,3 mld. Kč a ve srovnání se stejným obdobím roku 2007 klesla o 12,0 %. Novou výstavbou vzniknou stavby v hodnotě 60,4 mld. Kč, což představuje meziroční pokles o 3,6 %. Změnou dokončených staveb vzniknou stavby v hodnotě 26,9 mld. Kč, což je o 26,4 % méně než ve stejném období minulého roku.

Na novou výstavbu vzrostla orientační hodnota u staveb na ochranu životního prostředí o 77,6 %, pokles nastal u budov nebytových o 16,4 %, u budov bytových o 11,7 % a u ostatních staveb o 5,6 %.

Pokles orientační hodnoty nejvíce ovlivnily stavební povolení na změny dokončených staveb. Z pohledu jednotlivých druhů staveb orientační hodnota na změny dokončených staveb meziročně klesla o 69,5 % u staveb na ochranu životního prostředí, u ostatních staveb o 38,9 %, u budov nebytových o 22,8 %. Vzrostla u budov bytových o 5,5 %. V roce 2008 byla orientační hodnota povolených staveb 390,8 mld. Kč a v porovnání s předchozím rokem se zvýšila o 9,3 %. Rostla ve všech kategoriích druhů výstavby, a to u staveb na ochranu životního prostředí o 26,3 %, u staveb ostatních o



12,9 %, u nebytových budov o 7,0 % a u bytových budov o 5,0 %.

Na novou výstavbu byl zaznamenán nárůst orientační hodnoty stavebních povolení o 11,2 %, a to u budov na ochranu životního prostředí o 52,7 %, u ostatních staveb o 22,6 % a u budov bytových o 6,1 %. U nebytových budov byl zaznamenán pokles o 0,6 %. U změn dokončených staveb rostla orientační hodnota o 5,2 %, a to u budov nebytových o 21,3 % a u budov bytových o 1,3 %. K poklesu orientační hodnoty došlo u staveb na ochranu životního prostředí o 41,6 % a u ostatních staveb o 1,1 %.

Byla povolena výstavba 24 staveb s orientační hodnotou vyšší než 1 mld. Kč. Z velké části se jedná o stavby dopravní infrastruktury, výstavbu i přístavbu výrobních a skladovacích hal, administrativní objekty.

#### 2.3.2.1.3 Podlahová plocha

Stavební úřady povolily ve 4. čtvrtletí 2008 výstavbu budov s podlahovou plochou 1 866,5 tis. m<sup>2</sup>, což znamená pokles proti stejnému období roku 2007 o 24,0 %. U bytových budov nastal pokles o 12,0 %, novou výstavbou bytových budov byla podlahová plocha menší proti loňskému roku o 13,0 % a u změn dokončených staveb vzrostla o 0,9 %. U nebytových budov poklesla podlahová plocha o 36,3 %, novou výstavbou nebytových budov došlo k poklesu o 36,5 % a u změn dokončených staveb klesla o 29,1 %. Průměrná podlahová plocha u nové bytové výstavby byla 123,4 m<sup>2</sup> s orientační hodnotou 21,5 tis. Kč za 1m<sup>2</sup>.

Stavební úřady povolily v roce 2008 výstavbu budov s podlahovou plochou 9 019,2 tis. m<sup>2</sup>. V porovnání s rokem 2007 byl zaznamenán pokles o 0,6 %. Nárůst podlahové plochy o 0,9 % nastal u bytových budov, zatímco u nebytových budov se podlahová plocha meziročně snížila o 2,4 %. U nové výstavby bytových budov vzrostla podlahová plocha o 1,2 % a u změn dokončených staveb bytových budov byla menší o 2,8 %. Průměrná podlahová plocha u nové bytové výstavby byla 123,0 m<sup>2</sup> s orientační hodnotou 20,5 tis. Kč za 1m<sup>2</sup>. [5]

#### 2.3.3 Mzdy za 3. čtvrtletí 2008

Ve 3. čtvrtletí 2008 činila průměrná hrubá měsíční nominální mzda 23 144 Kč, to je meziročně více o 7,9 %, reálná mzda vzrostla o 1,2 %. V podnikatelské sféře se průměrná mzda zvýšila nominálně o 9,1 %, reálně o 2,3 %. V nepodnikatelské sféře



vzrostla nominálně o 3,7 %, reálně poklesla o 2,7 %. [6]

### 2.3.4 Míra nezaměstnanosti

Celková zaměstnanost se ve 4. čtvrtletí 2008 zvýšila proti stejnému období roku 2007 o 66,2 tis. osob. Proti minulým čtvrtletím se jedná o nižší meziroční přírůstek počtu osob s jediným nebo hlavním zaměstnáním. Počet nezaměstnaných osob podle metodiky ILO se meziročně snížil o 22,1 tis. osob, počet dlouhodobě nezaměstnaných se přitom snížil o 15,4 tis. osob. Obecná míra nezaměstnanosti 15-64letých meziročně klesla o 0,5 procentního bodu na 4,4 %, proti minulému čtvrtletí se zahrnutím sezónního očištění však vzrostla o 0,1 procentního bodu. [7]

## 2.4 Faktory ovlivňující ceny nemovitostí v ČR

### 2.4.1 Faktor první – objem peněz v ekonomice

Ekonomové měří objem peněz v ekonomice tzv. M agregáty. Jsou seřazeny podle likvidity. Faktor M1 zahrnuje oběživo a běžné účty, faktor M2 oběživo, běžné účty a termínované vklady atd. Čím vyšší číslo, tím je objem peněz definovaný dle tohoto ukazatele méně likvidní a nedá se tak rychle a operativně použít pro nějakou transakci. I laikovi je zřejmé, že utratit peníze z běžného účtu jde podstatně rychleji, než z termínovaného vkladu s měsíční výpovědní lhůtou.

Problém je, že tyto indikátory v ČR stabilně velmi rychle rostou – za poslední léta rostl např. agregát M2 o více jak 10 % ročně a minimálně o 4 % rychleji než reálný HDP. Příčinou jsou nízké úrokové sazby, které stimulují zadlužování a objem peněz tak díky multiplikačnímu efektu vzrůstá. Roste-li příliš rychle, zvyšuje se zpravidla míra inflace. Je – li ale na trhu relativní nadbytek laciného spotřebního zboží a potravin (jak tomu bylo minulých deset let), tak míra inflace může zůstat nízká. Lidem tak zbude více peněz a ty často zamíří do úspor, respektive do nejrůznějších investic. A nemovitosti jsou velmi oblíbenou investicí. Patří totiž spolu s drahými kovy, některými uměleckými předměty a drahokamy ke komoditám, které v čase příliš neztrácí hodnotu, a tudíž jsou vhodné k bezpečnému uložení peněz.

V Česku také poměrně dynamicky rostou mzdy. Lidem roste disponibilní příjem v nominálním i reálném vyjádření a očekávají jeho růst i v budoucnu, což tlumí jejich



obavy z dluhů. Zahraniční investory navíc láká stabilně posilující koruna.

I přes dramatický nárůst cen, stále čeští občané nepatří ve srovnání s průměrnými západoevropany (o anglosaském světě nemluvě) k příliš zadluženým měřeno podílem úvěrů domácností na HDP. (V Česku dosahuje podíl zadluženosti občanů na HDP okolo 20 %. V západní Evropě je tento podíl 2x až 3 x vyšší a v USA dosahuje zadluženost domácností více než 100 % ročního HDP.) Prostor pro další růst zadluženosti a tudíž i cen nemovitostí tu tedy z tohoto hlediska je.

#### **2.4.2 Faktor druhý – poměr cen nemovitostí vůči běžnému příjmu**

Zde je situace podstatně odlišná. V málokteré západoevropské zemi vyjma center velkých měst, jako je Londýn, nebo Paříž, je pro obyvatele s průměrným příjmem tak nákladné pořídit si byt, jako pro průměrného Čecha, neřkuli Pražana. Z tohoto pohledu je trh minimálně v Česku značně přehřátý a ceny by měli klesat.

#### **2.4.3 Faktor třetí – demografie**

V Česku se v této souvislosti mluví především o početné generaci tzv. husákových dětí. Těm je dnes mezi třiceti a čtyřiceti lety. Valná většina z nich ale už založila rodiny a bydlení má vyřešené. Ještě pár let může přetrvávat jejich poptávka po větších bytech a rodinných domcích, ale tento faktor se vyčerpává. Následující generace jsou už podstatně méně početné a budou požadovat i méně bytů.

Větší roli může hrát pracovní migrace. Především do Prahy se stěhují za lepším životem nejen občané venkovských oblastí Čech, či cizinci z východu, ale už i obyvatelé západoevropských zemí, což tlačí ceny vzhůru.

Tento faktor lze považovat v měřítku celé ČR vzhledem ke stagnaci počtu obyvatel spíše za neutrální.

#### **2.4.4 Faktor čtvrtý - regulované nájemné**

Postupné zdražování regulovaného nájemného povede jednak k mírnému navýšení nabídky nájemních bytů s tím jak se bude snižovat počet černých pronájmů a držení bytu nájemníky ze spekulativních důvodů. Zároveň lze očekávat, že lidé s nižšími příjmy začnou opouštět byty v drahých lokalitách, což zde zvýší nabídku a sníží ceny pronájmů. Uvolňování regulovaného nájemného vede v současné době ke





zvýšení poptávky po vlastnickém bydlení a k poklesu cen tržního nájemného hlavně v atraktivnějších lokalitách.

#### 2.4.5 Faktor pátý - struktura hypoték

Tento aspekt nehraje na rozvinutých trzích velkou roli, ale v Česku je situace odlišná. Většina nemovitostí tu stále ještě není pořizována ze spekulativních důvodů (jako investice), ale pro zajištění vlastního bydlení. Poskytování hypoték pro tyto účely je méně rizikové. Lidé se zpravidla chovají odpovědněji, pokud mohou přijít o střechu nad hlavou než, když jim hrozí pouze ztráta investovaných peněz a pošramocená úvěrová historie. Nárazové poklesy cen nemovitostí na vyspělých trzích bývají zpravidla spouštěny právě nuceným výprodejem bytů a domů sloužících jako zástavy pro spekulativní hypotéky po poklesu cen nájemného. To v Česku zatím nehrozí.

#### 2.4.6 Faktor šestý – stát

Změna sazby daní, jako byl např. posun sazby DPH z 5 na 9 % na stavební práce na začátku letošního roku v ČR, ovlivňuje cenu stavebních prací a z laického pohledu by měl ovlivňovat i cenu nemovitostí. To ale nemusí být pravda. Záleží na poměru ceny pozemku a ceny vlastní postavené nemovitosti. Pro vyspělé hustě zabydlené země platí, že pozemek mívá často vyšší hodnotu než vlastní nemovitost. Tento aspekt má tudíž větší váhu u rodinných domků než u bytů, kde je význam pozemků podstatně menší. Každopádně změna DPH má v českých podmínkách na reálnou cenu menší význam, než mu bývá přisuzován. Cenu nemovitostí podstatně více ovlivňují daně z držení nemovitostí a z jejich převodu. Stát též ovlivňuje nabídku zákonnými požadavky, kterými podmiňuje schválení stavby. Např. propastný rozdíl mezi cenami stavebních parcel a zemědělskou půdou ve stejných lokalitách je způsoben právě a jen legislativou. Na obzoru ale nejsou žádné zásadní změny v této oblasti a tento faktor tudíž nehraje minimálně v krátkodobém horizontu velkou roli.

#### 2.4.7 Faktor sedmý - vývoj ekonomiky a sentiment

Je to trochu neuchopitelný ale velice podstatný faktor. Velkou roli hraje očekávání. Očekávám-li, že cena nemovitostí půjde vzhůru, jsem-li přesvědčen, že se





mi bude zvyšován plat a jsem-li zdravý, zadlužím se s větší pravděpodobností, než pokud se můj zaměstnavatel bude potácet na hranici bankrotu. V dnešním globalizovaném světě také platí, že události na druhé straně zeměkoule mohou ovlivňovat dění u nás. Např. banky pravděpodobně nyní zpřísní poskytování hypoték i v Česku, i když jsou tu podmínky obecně přísnější než v USA. Nicméně nezaměstnanost v ČR klesá a ekonomika i reálné mzdy rostou. To není situace, která by odrazovala od zadlužování.

## 2.5 Situace na trhu s realitami

### 2.5.1 Potíže začínají

Jen mírné ochlazení trhu rezidenčního bydlení – zpomalení růstu na 10 procent – se očekávalo v průběhu loňského roku. Pojem „cenová bublina“ na trhu nemovitostí patřil do Nového světa, nikoli k nám. První signály o nákaze globální finanční krizí přicházejí na trh koncem jara 2008, o několik měsíců později se developéři potýkají s vážným nedostatkem peněz. V listopadu realitní společnosti hlásí i propady poptávky po bytech. Odborné analýzy však naznačují, že poptávka je a mohla by zanedlouho být opět docela silná. Pokud ovšem silnější nakonec nebude finanční krize. Vývoj realitního trhu v roce 2008 nebylo snadné předpovídat a není snadné jej hodnotit. Původně předpokládané zpomalení růstu a zklidnění trhu do normálu nabralo poněkud jinou dynamiku.

Už na jaře se řada developerských společností dostávala do potíží s financováním svých projektů. Později se situace zhoršila v důsledku zamrznutí mezibankovního úvěrového trhu. Banky požadovaly zvýšení podílu vlastních prostředků investorů, a to na 30 až 50 % proti dříve obvyklým 10 %. Developerské společnosti se dostaly do potíží s likviditou. Řadu projektů odložily, dokonce i některé rozestavěné projekty musely být zastaveny.

Banky a investorské společnosti, dva nejčastější subjekty zajišťující financování developerských projektů, znejistěly a čekají na další vývoj globální situace.

Zvýšil se tlak na předprodej bytů a předpronájem kanceláří. Dříve stačily předprodeje a předpronájmy do 15 %, nyní je to v průměru 30 % a tato hodnota může v některých segmentech ještě vzrůst. [9]



### 2.5.2 Daně přidusily poptávku po bydlení

Na přelomu minulého a letošního roku trh rezidenčního bydlení, z pochopitelných důvodů nejvíce sledovaný veřejností i sdělovacími prostředky, sliboval po řadě let opakovaně překonávaných růstových rekordů mírné ochlazení.

V roce 2002 bylo uzavřeno 21 545 nových smluv o hypotečních úvěrech, v roce 2007 to bylo už 85 757 nově poskytnutých úvěrů, tedy skoro čtyřnásobek. Ve srovnání s rokem 2006 činil loni nárůst nově uzavřených smluv 24 %. Tím bylo již předznamenáno zpomalení růstového tempa, které v roce předcházejícím překračovalo 32 %. Zpomalení růstu odborníci přičítali předzásobením občanů byty před zvýšením daně z přidané hodnoty. Tento efekt se projevil dvakrát: nejprve hrozilo přecházení DPH na bytovou výstavbu ze snížené do základní sazby (z tehdejších 5 na 19 %), později zvýšení snížené sazby z 5 na 9 %. [9]

### 2.5.3 Regiony se prosazují

V minulém roce se realizovala poptávka po kancelářských prostorech v objemu 187 000 m<sup>2</sup>. Bylo to přibližně o 26,4 % méně než v rekordním roce 2006, avšak míra neobsazenosti nadále klesala. S tím souvisel i návrat křivky nájemného k růstovému trendu po několika letech stagnace. Nominální nájemné za prvotřídní kancelářské prostory v centru města se přiblížilo 20 eurům za metr čtvereční a měsíc. V letošním roce se ovšem a neobsazenost kanceláří rostla.

Největším trhem kancelářského prostoru zůstává hlavní město. Jen letos zde má být nabídnuto na 300 000 m<sup>2</sup> nových kanceláří. Stále zajímavějšími centry se ale stávají také Ostrava a Brno. Celková výměra kancelářských prostor v Brně na konci roku 2007 se přiblížila 200 000 m<sup>2</sup>, v Ostravě to bylo přibližně 70 000 m<sup>2</sup>. [9]

### 2.5.4 Ještě je moc draho

Například ve Velké Británii se od začátku roku 2008 ceny nemovitostí snížily poměrově téměř 3x více než u nás. V příštím roce budeme pravděpodobně svědky nucených odprodejů, které mohou ceny snížit.

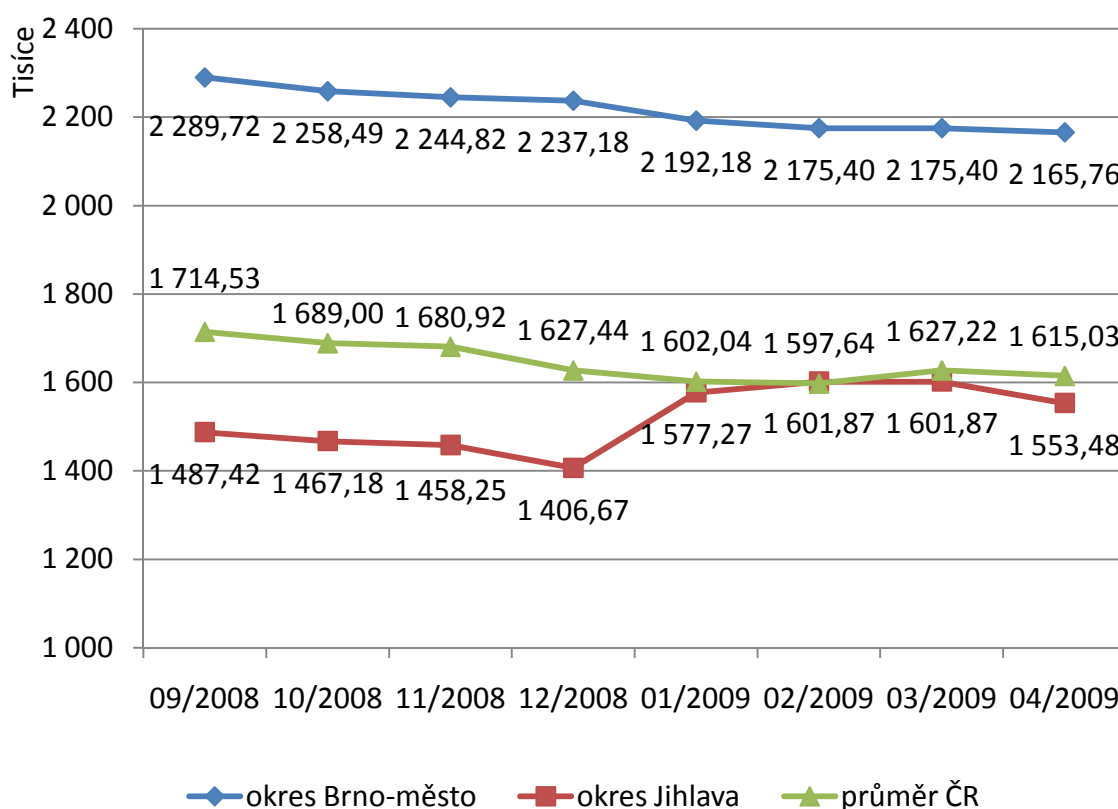
Mnohem méně bolestně problémy s úvěrováním zatím doléhají na obyvatele. Dostupnost hypotečních úvěrů zůstává poměrně velmi dobrá. Problém se po většinu roku koncentroval do rostoucích úroků, které zdražovaly hypoteční úvěry a vyloučily

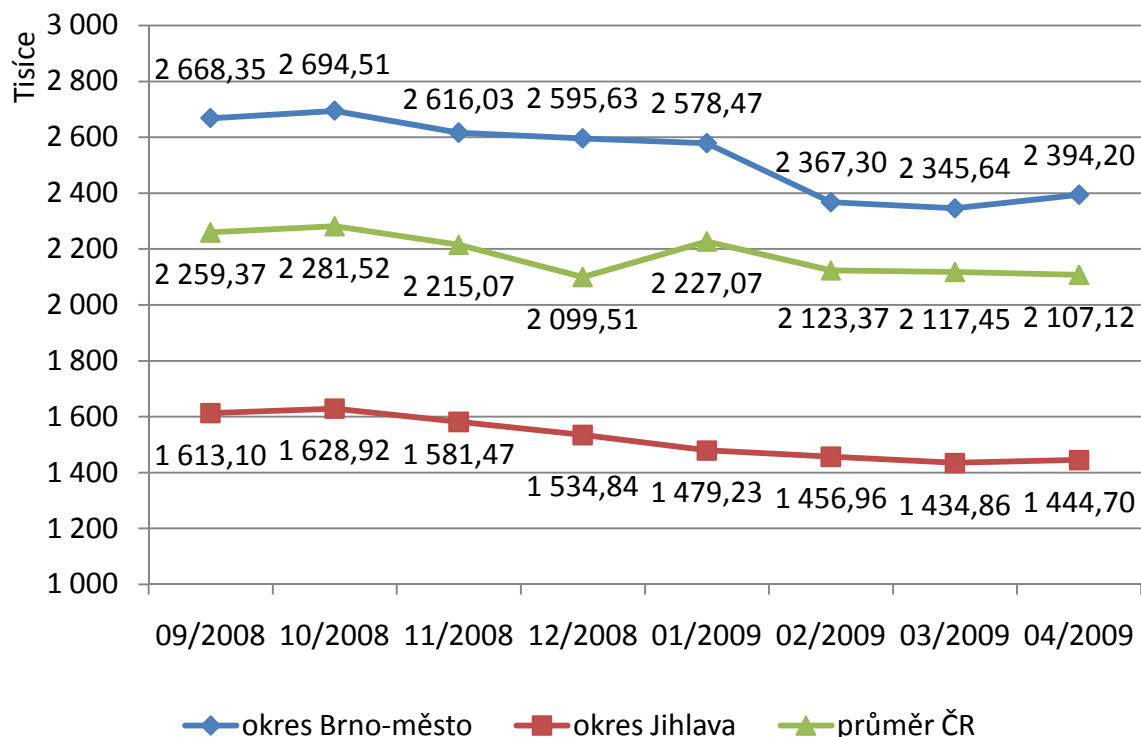
tak ekonomicky slabší zájemce. Prakticky až v říjnu první banky (GE Money a Raiffeisenbank) oznámily, že zastavují poskytování hypotečních úvěrů nad 80 %, respektive 75 % hodnoty zastavené nemovitosti.

Kromě dostupnosti úvěrů jsou dalšími příčinami snížení trhu předzásobení obyvatel byty v předcházejících dvou letech, kdy se kupovaly nebo stavěly rezidenční nemovitosti před zvýšením daně z přidané hodnoty. Kdo byl rozhodnut si pořídit bydlení, učinil tak před letošním 1. lednem. Kdo váhal, váhá nyní tím spíše – jednak se projevují nejistoty obyvatel ohledně jejich příštích příjmů, jednak sílí očekávání poklesu cen nemovitostí. Důvěra k nemovitostem jako k investici slábne. [9]

## 2.6 Vývoj cen bytů v brněnské oblasti a v okrese Jihlava

Graf 5. - vývoj cen u bytů 2+1 [Kč] [10]



**Graf 6. - vývoj průměrných cen bytů [Kč] [10]**


Na znázorněném vývoji cen je jasně patrný vliv bankovní krize a s tím spojený pokles cen nemovitostí. Ceny klesají bez ohledu na lokalitu. V tomto ohledu je překvapením vzrůst ceny nejžádanějších bytů velikosti 2+1 na přelomu roku v okrese Jihlava, kdy ceny dohnaly celorepublikový průměr. Toto patrně proběhlo i v jiných regionech a promítlo se to i do průměrných cen v rámci republiky (viz. Graf 6 – 01/2009). Jinak zůstává Jihlava v cenové úrovni hluboko pod průměrem ČR. Zvýšený zájem o byty 2+1 naznačuje, že trh není úplně paralyzován a s problémy zataženými do republiky nadnárodními bankovními domy se během několika kvartálů vypořádá sám. Rád bych slyšel omluvné komentáře zastánců globalizace, já mezi ně nepatřím.

Podobná situace vládne i na trhu s komerčními plochami a kanceláři.

## 2.7 Přístup bankovních ústavů k financování projektů

### 2.7.1 Značná absence kreativity

Bohužel většina bankéřů není dostatečně kreativní. Jednoduše prohlásí, že projekt je špatný, protože jim nevyšly ty poměry, které mají ve svých tabulkách, a nad dalším se již nezamýšlí. Projekt je "shozen" ze stolu jako nevyhovující.



Přitom by si měli uvědomit, že půjčování peněz je stejný byznys jako např. prodej aut, cihel apod. To znamená: když nepůjčím, tak neprodám, a tudíž své instituci nepřináším žádný zisk. Pro banku jsou peníze zbožím, které musí co nejlépe umístit, aby akcionářům přinášely co nejvyšší výnos, kterého se rozhodně nedosáhne uložením na depozitech u jiných bank či finančních institucí. [11]

### 2.7.2 Vnitřní konfliktnost managementu

Chyba je většinou v managementu té které instituce, nebo - lépe řečeno - v odpovědném členu představenstva, který je zodpovědný za akviziční činnost, tj. "nábor" nových klientů a uspokojování potřeb klientů stávajících. Dost často se bohužel stává, že tato osoba si "plete" svojí kreativní odpovědnost s odpovědností jiného člena představenstva zodpovědného za posuzování rizik. Je také bohužel dost běžnou praxí, že obě tyto činnosti zastřešuje ta samá osoba, která nutně musí mít sama v sobě konflikt zájmů.

V každé instituci, ať již je to výrobní podnik, obchodní společnost nebo banka, je vždy konflikt mezi sférou prodeje/marketingu a mezi sférou kreditní, která vyhodnocuje rizika spojená s tím kterým podnikáním. Prodej/marketing je hodnocen podle toho, kolik prodá, proto chce prodat vše a přílišně se nezajímá o bonitu klienta. Kredit, který je zase hodnocen podle toho, aby nedocházelo ke špatným prodejům, by nejraději neprodal vůbec nic, protože jen takto jsou ošetřena všechna rizika. Proto je jasné, že musí dojít k určitému kompromisu, a je na vedení (představenstvu) společnosti, aby stanovilo jasná pravidla hry pro svou instituci. [11]

## 2.8 Projektové financování

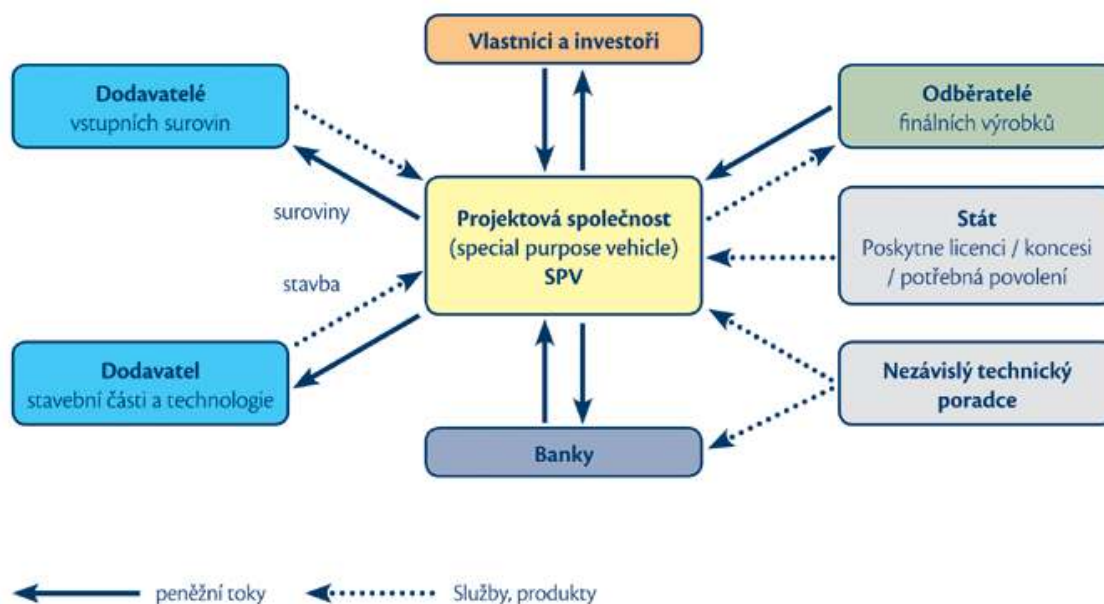
### 2.8.1 Co je to projektové financování?

Projektové financování je financování samostatného, za účelem realizace projektu založeného subjektu, často nazývaného jako SPV z anglického Special Purpose Vehicle. U takovéto účelově založené společnosti poskytovatel úvěru důvěřuje cash flow a příjmům tohoto subjektu jako zdrojům, z kterých bude splácen úvěr, a aktivům daného subjektu jako zajištění úvěru.

Při projektovém financování jsou vlastní i úvěrové zdroje financování spláceny z cash flow generovaného projektem. Návrh finanční struktury je tedy zejména připravován s důrazem na samofinancovatelnost projektu, což znamená prověření schopnosti projektu generovat finanční toky v takové výši, aby byly dostatečné na splátku dluhové služby, dosažení přiměřené návratnosti kapitálu vlastníků a vytvoření dostatečné rezervy na pokrytí rizik.

Projektové financování strukturuje projekt tak, aby rizika a přínosy spojené s projektem byly spravedlivě rozděleny mezi účastníky projektu, tj. mezi „sponzory“ (akcionáři, odběratelé, dodavatelé či provozovatelé beroucí na sebe určitou část rizik) i financující subjekty. Proto při transakcích tohoto typu je typické, že vlastníci projektové společnosti jsou odpovědní za úhradu dluhu do výše svého podílu, případně jsou odpovědní podpořit projekt v předem jasně definovaných případech. [12]

## 2.8.2 Schéma projektového financování [12]



Pozn.:

Sponzorem může být vedle investora i dodavatel, odběratel či stát – podle toho jaký má na projektu zájem a jaká rizika nese. Některé role mohou splývat (například investor s odběratelem).

### 2.8.3 Hlavní podmínky a kritéria realizace projektů

Principy projektového financování se dají uplatnit u malých a velkých projektů. Nicméně v případě kdy se jedná o financování bez postihu nebo s omezeným postihem na investory je nutné pečlivé vyhodnocení technické, smluvní i finanční stránky projektů, které pro svoji specifičnost je potřeba velmi často provádět ve spolupráci s kvalifikovanými poradci. Z toho vyplývá, že čistě projektový přístup je vhodný pro projekty s investičními náklady od cca 120 mil. Kč výše.

V případě, kdy má být projekt samofinancovatelný je nezbytné, aby byl založen na obchodně přirozeně motivovaném základě a měl smluvně nastavené komerční vztahy jak s principiálními odběrateli tak i dodavateli. Velmi důležité jsou i smlouvy týkající se dodávky a výstavby projektu, které by, s ohledem na omezené závazky investorů, měly mít vhodně upravené dodavatelské a platební podmínky respektující fixní cenu a kvalitu dodávky, vhodné je použít standarty FIDIC. Nejenom kvalitní smluvní zajištění je rozhodující pro financovatelnost takovýchto projektů, ale je potřeba zvážit i schopnost jednotlivých smluvních stran plnit závazky z těchto smluv a případně nést i sankce vyplývající z těchto smluv. Je tedy vhodné, aby smluvní strany byly i příslušně bonitní. [12]

V projektovém financování se vyskytují také dva důležité parametry. Jsou jimi LTV a DCS. LTV (Loan to Value) znamená poměr úvěru k zástavní hodnotě nemovitosti. Např. LTV 100 značí tzv. 100% hypotéku. Obecně platí, že čím vyšší je LTV, tím vyšší jsou úrokové sazby. DSC je index „Debt service coverage“, česky ukazatel dluhové schopnosti podniku. Stanoví se jako poměr čistého provozního zisku a celkové dluhové služby.

$$DCS = \frac{\text{čistý příjem z nájemného} - \text{daňová povinnost} - \text{ostatní výdaje}}{\text{dluhová služba}}$$

### 2.8.4 Zajištění

Při čistě projektovém přístupu, zajištění splácení financování přijaté projektovou společností respektuje skutečnost omezených závazků investorů, a tak se zajištěním stávají obvykle veškerá aktiva financovaného projektu. Jedná se zejména o:



- zástavu aktiv projektové společnosti,
- zástavu podniku,
- zástavu vlastnických podílů v projektové společnosti,
- případné specifické zajištění a závazky ze strany vlastníků, investorů, dodavatelů (včetně akontačních záruk, performance bondů, zádržných apod.),
- zástavy, případně postoupení, specifikovaných výnosů z pojistných plnění.

Celkové zajištění se tvoří vždy s ohledem na konkrétní projekt a to tak, aby respektovalo jeho komerční a ekonomickou povahu. [12]

### 2.8.5 Proces přípravy financování

Po prvotním seznámení s projektem je klientovi bankou předložena indikativní nabídka se základními parametry financování, která nezávazně vymezí základní rámec podmínek pro poskytnutí finančních prostředků. V případě, že klient akceptuje podmínky indikativní nabídky, následuje příprava závazného úvěrového návrhu.

Časová náročnost přípravného procesu činí 4-8 týdnů od přijetí indikativní nabídky do schválení, po kterých následuje 4-8 týdnů na přípravu úvěrové dokumentace a splnění podmínek čerpání. Tento horizont lze předpokládat za situace, kdy klient činí v součinnosti s bankou všechny kroky směřující k dosažení podmínek indikativní nabídky a neobjeví se nové negativní skutečnosti, které nebyly dříve součástí posouzení.

Po splnění všech podmínek stanovených v úvěrovém návrhu může začít čerpání prostředků. [12]

## 2.9 Problém projektového financování

Jedním z velkých problémů českého bankovníctví, a to i v současné době, je fakt, že se zatím plně nerozvinulo skutečné projektové financování, tj. financování, které je off-balance sheet a non-recourse (čeština pro to nemá přesný význam, ale dá se říci, že je to financování, které se neobjeví na rozvaze mateřské firmy a nemá žádnou zpětnou vazbu k této firmě). Klasické projektové financování se používá především na financování energetických a ekologických projektů. Struktura je následující:

Významná energetická firma v rámci své investiční politiky se např. rozhodne vybudovat spalovnu odpadů. Vzhledem k tomu, že nechce, aby tato investice byla v její rozvaze, založí Special Purpose Company (společnost založenou jen pro tento konkrétní





účel), kde vlastní majoritu, popř. i 100 procent, a tato společnost požádá o úvěr. Banka v této situaci nehodnotí hlavně bonitu mateřské firmy, ale tento konkrétní podnikatelský záměr. To znamená, že musí především vyhodnotit smluvní zabezpečení projektu - vstupy a výstupy. V tomto konkrétním případě by to znamenalo: vstup - smluvní zajištění dodávek odpadů; výstup - smluvní zajištění odběru energie.

Délka smluvního zajištění vstupů a výstupů musí být shodná s délkou úvěru: podíl vlastních zdrojů musí být minimálně 30 procent celkové částky úvěru.

Projektové financování je naprosto běžné v řadě zemí světa. Pravda je, že je mnohem dražší než klasické provozní financování, vzhledem k tomu, že i rizika jsou vyšší. V těchto případech se úroková marže pohybuje kolem 3 - 5 % p. a. nad cenu zdrojů a různé jednorázové poplatky a provize činí přibližně 3 - 5 % z celkové částky úvěru. V České republice je toto financování rozšířené pouze v oblasti real estate (financování nemovitostí).

Skutečné projektové financování je další možností, jak zlepšit současný, stále ne příliš utěšený vztah mezi bankovní a podnikatelskou komunitou. Obě si jasně uvědomují, že jedna bez druhé nemůže žít. [11]

## 2.10 Dostupnost hypotečních úvěrů

### 2.10.1 Úvod

Hypotéky byly nejlevnější v létě a na začátku podzimu 2005, kdy průměrná sazba podle hodnot tzv. hypindexu (což je vážená průměrná úroková sazba, za kterou jsou poskytovány nové hypoteční úvěry) byla okolo 3,6 %. Od té doby sice sazby stouply, a podobná tendence se očekává i v nejbližších měsících, přesto i nadále umožňují klientům bank dosáhnout na velmi atraktivní úrokové sazby hypotečních úvěrů. Úrokové sazby hypotečních úvěrů jsou momentálně v České republice jedny z nejnižších v Evropě. A při splatnosti 15 či 20 let je každých pár desetin procenta v úrokové sazbě skutečně znát. Kombinace relativně nízkých úrokových sazeb a rostoucích příjmů obyvatelstva umožňuje stále větší skupině domácností použít hypotečního financování k realizaci jejich vlastního bydlení. Ceny stavebních prací i nemovitostí jako takových také rostou, ale tento růst nestačí „vymazat“ pozitivní efekt mírných úrokových sazeb a rostoucích příjmů domácností. [13]



### 2.10.2 Současné možnosti

Hypotéku lze použít na koupi dokončené nemovitosti k bydlení i rekreaci, na výstavbu nemovitosti či její rekonstrukci i na nákup pozemku. Okolo 70 % všech nově uzavřených hypoték směřuje na koupi bytu nebo rodinného domu, 20 % je na výstavbu nemovitosti a 10 % tvoří ostatní účely, jako je například rekonstrukce bytu, refundace (proplacení vlastních finančních prostředků již uhrazených klientem, které souvisejí s nemovitostí), vypořádání spoluvlastnických podílů k nemovitosti atd. [13]

### 2.10.3 Fixace úrokové sazby

Úrokové sazby se mohou měnit a trendy z posledních let nemusí nutně odpovídat budoucnosti. Proto je třeba zvážit, na jak dlouho zafixovat úrokovou sazbu. Krátké fixace (například 1 rok) jsou sice levnější, ale již za jeden rok existuje reálné riziko, že se sazby zvýší. Mohou se teoreticky i snížit, ale hypotéka není vhodná příležitost pro spekulace. Na druhou stranu, pokud klient plánuje větší část úvěru brzy splatit, pak fixovat úrokovou sazbu na delší dobu není výhodné. Při obnovení fixace lze totiž část nebo celou jistinu splatit bez dalších poplatků, kterým se nelze vyhnout při mimořádných splátkách v průběhu fixace. [13]



### 3 Analýza projektu a současná situace

#### 3.1 Dosavadní vývoj a pozadí projektu

Jak už bylo řečeno v úvodu, objekt Jaselských (Velkých) kasáren neměl v minulosti pouze vojenské využití. Do cca poloviny 18. století to byl Jezuitský klášter. V době vlády císaře Josefa II. byl klášter zrušen a předán vojenskému eráru, který tuto stavbu používal jako kasárna až do revoluce. Při užívání armádou objekty, hlavně v minulém století, velmi trpěly necitelnými zásahy a slabou údržbou. Výsledkem byl havarijní stav, který musel být na začátku 90.ých let minulého století řešen alespoň částečnou rekonstrukcí. V té době byl již objekt navrácen církvi, a sice dominikánskému řádu. Rekonstrukci prováděla firma PSJ a.s. Došlo ale k tomu, že majitel nemovitosti nebyl schopen plnit závazky plynoucí z rekonstrukce. Na vině bylo hlavně táhnoucí se majetkové vyrovnání s církvemi. V rámci vypořádání závazků tak budovy kláštera připadly firmě PSJ a.s. V levé, zrekonstruované, části byl zřízen Hotel Gustav Mahler, pravá část zůstala bez využití, proběhla pouze částečná rekonstrukce a v přízemí byla zřízena restaurace. Investiční záměr tedy ve firmě vyžívá už přes 10 let. Doba ale dospěla a realizace záměru má připadnout na tento rok. Proto věřím, že závěry mé práce pomohou firmě PSJ a.s. k úspěšné realizaci.

#### 3.2 Společnost PSJ a.s.

##### 3.2.1 Profil společnosti

Společnost PSJ, a.s. patří mezi největší stavební společnosti v České republice. PSJ, a.s. se zabývá především pozemní stavební činností, realizací vybraných stavebních řemesel a technologií a developmentem. Společnost je držitelem celé řady ocenění v prestižní soutěži „Stavba roku“. V roce 2000 byla vyhlášena „*Stavební firmou roku*“. PSJ, a. s. úspěšně působí také na zahraničních trzích.

V listopadu 2006 získala společnost PSJ, a.s. certifikát OHSAS 18001:1999 potvrzující zavedení a shodu systému managementu společnosti a ochrany zdraví při práci (BOZP). V červnu 2003 získala certifikát jakosti ČSN EN ISO 9001:2001.



Od roku 2001 byla společnost nositelem certifikátu jakosti ČSN EN ISO 9002:1995. V květnu 2006 získala společnost PSJ, a.s. certifikát ČSN EN ISO 14001:2005

(EMS – Environmental Management System).

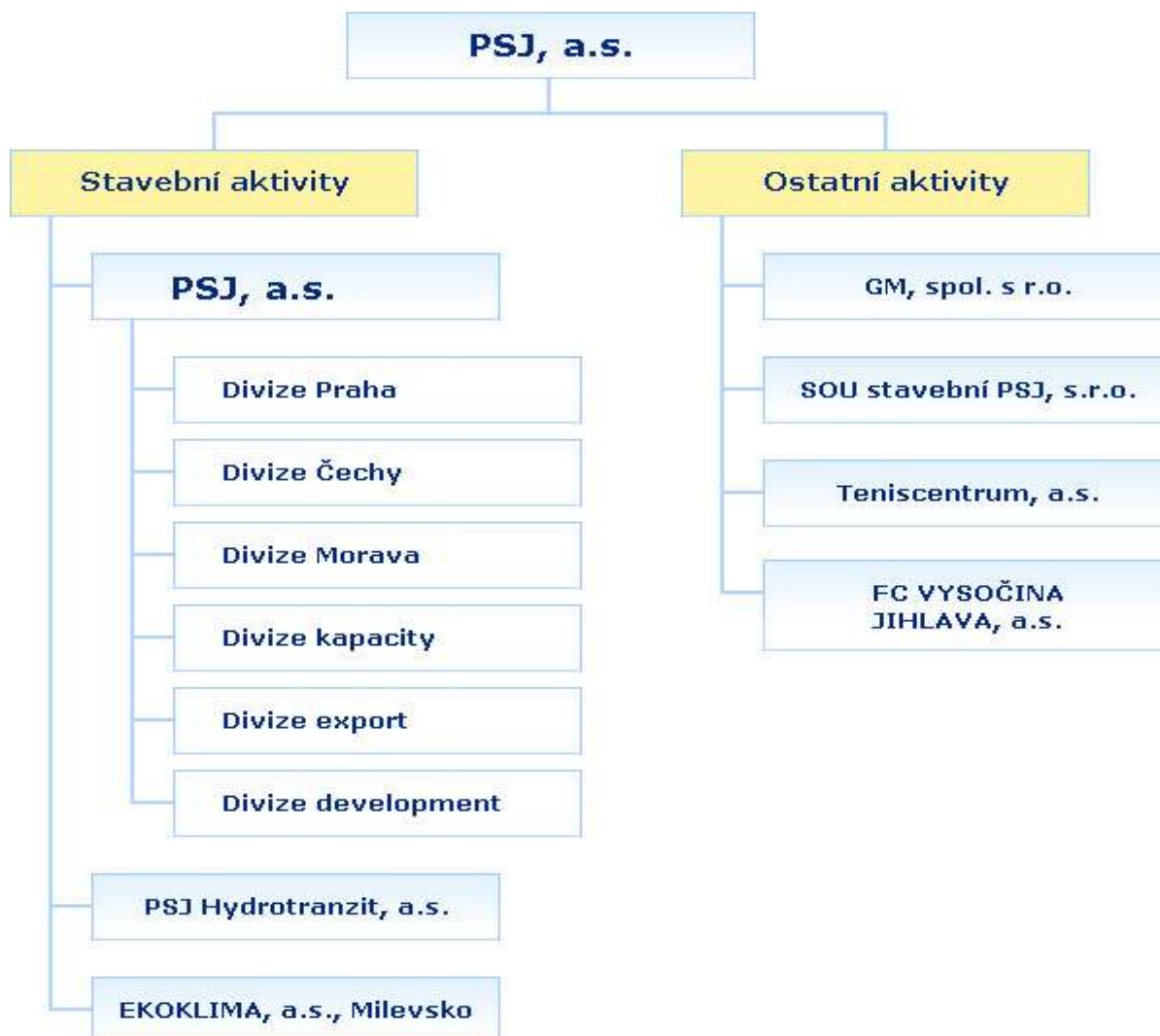
Značka PSJ vznikla „na zelené louce“, přičemž počátek její existence je spjat s datem 17. října 1990. Postupně se společnost vyprofilovala v komplexně vybavenou firmu, mezi jejíž přednosti patří pružnost organizace, vysoká úroveň řešení technických a technologických problémů staveb, schopnost kooperace s dalšími dodavateli a významnými investory včetně finančních a bankovních institucí. Prvořadou činností je generální dodavatelství staveb včetně komplexních dodávek na klíč od fáze projektu a studie stavby až po kolaudaci a předání funkčního díla.

PSJ od počátku své existence úspěšně působí na zahraničních trzích. Stavby realizované pracovníky PSJ lze nalézt ve více než dvaceti zemích celého světa. Mezi významné projekty náleží výstavba zápusťkové kovárny v Saudské Arábii, dvě etapy rekonstrukce České národní budovy v New Yorku, stavba výstavního pavilónu firmy OAO Lenexpo v Petrohradu či logistických center LIDL v Nemšové a Prešově na Slovensku. Výrazný podíl zahraničních aktivit představují rekonstrukce zastupitelských úřadů ČR po celém světě.

PSJ se věnuje i vlastním developerským projektům, které se zejména zaměřují na oblast výstavby komerčních budov a obytných celků.

Společnost PSJ se snaží strategicky rozvíjet portfolio svých aktivit i za hranice inženýrsko-dodavatelských služeb. V rámci stavebních zakázek tak podporuje rozvoj vlastních výrobních středisek s různými specializacemi. Na obchodním obratu skupiny se vedle tradičních prací HSV výrazně podílí zejména realizace železobetonových monolitických konstrukcí a ocelových konstrukcí. [14]

### 3.2.2 Organizační struktura společnosti



[14]

### 3.3 Finanční analýza společnosti PSJ a.s.

Jako podklad pro zhotovení analýzy byla použita rozvaha a výkaz zisků a ztrát firmy z let 2005, 2006 a 2007. Data z roku 2008 nebyly ještě v době tvorby této práce oficiálně vydané, nicméně podle interních sdělení se předpokládá nárůst hosp. výsledku oproti roku 2007 o cca 20%. Z výsledků analýzy lze rozpoznat, že jde o silnou rozvíjející se firmu. V prvních 3 částech analýzy srovnávám a popisuji stav a vývoj aktiv, pasiv a hosp. výsledků firmy. V dalších částech přináším informace o hodnotách nejdůležitějších hospodářských (poměrových) ukazatelů.

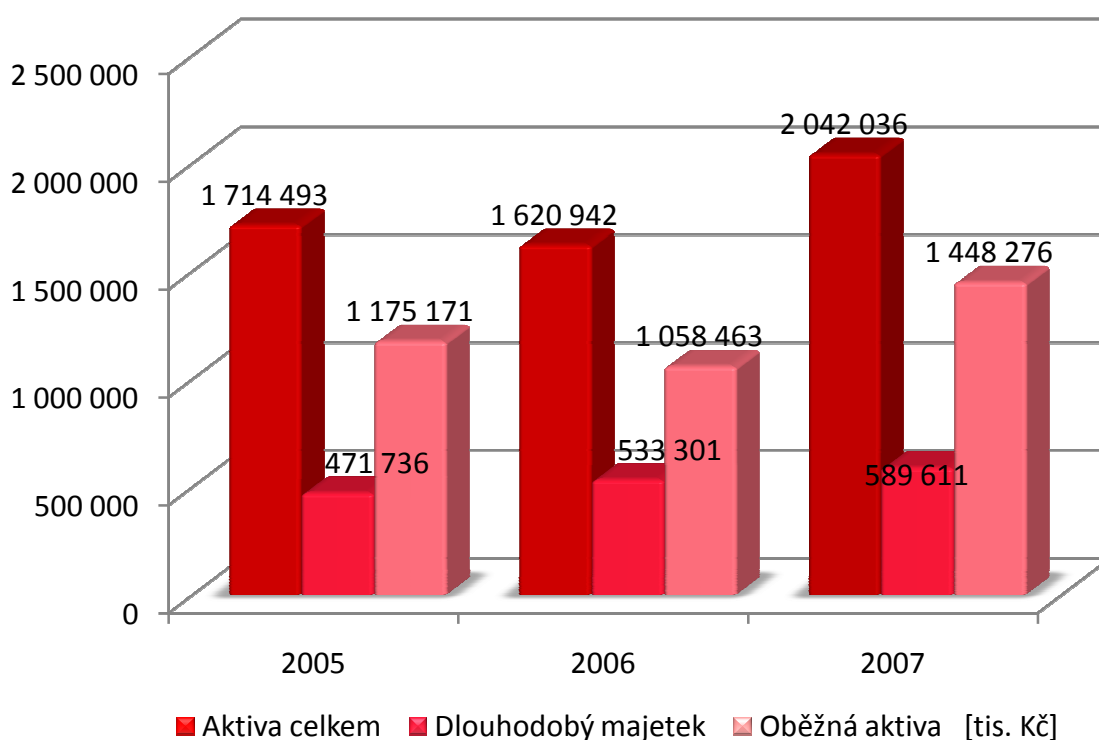
### 3.3.1 Rozvaha (balance sheet)

Následující data Vám jistě poskytnou přehled o stavu a vývoji firmy PSJ.

#### 3.3.1.1 Aktiva (assets)

Graf umístěný níže popisuje stav aktiv a jejich hlavních složek v minulých letech.

**Graf 7. - vývoj aktiv firmy [tis. Kč]**

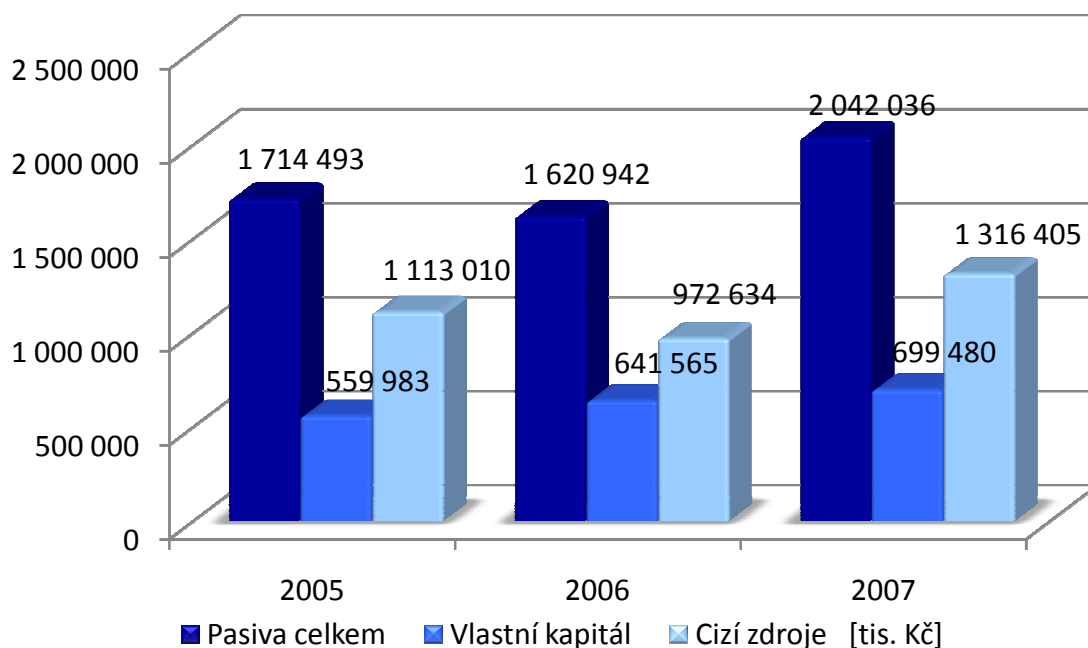


Mezi lety 2006 a 2007 zaznamenaly aktiva nárůst o 26%. Zvýšení aktiv nejvíce ovlivnil nárůst položek krátkodobých pohledávek (+91%) a podíly v ovládaných a řízených osobách (+18%), změna této položky je spojena s proběhlou reorganizací struktury společnosti. Zajímavá, ale objemově méně podstatná, je změna v oddíle dlouhodobý nehmotný majetek (+235%). Výrazně klesly zásoby a dlouhodobé pohledávky (-72% resp. -40%). Data z roku 2005 nechávám z důvodů menší aktuálnosti bez komentáře.

### 3.3.1.2 Pasiva (debt/equity)

Celková výše pasiv v následujícím grafu odpovídá podle bilančního pravidla celkové výši aktiv

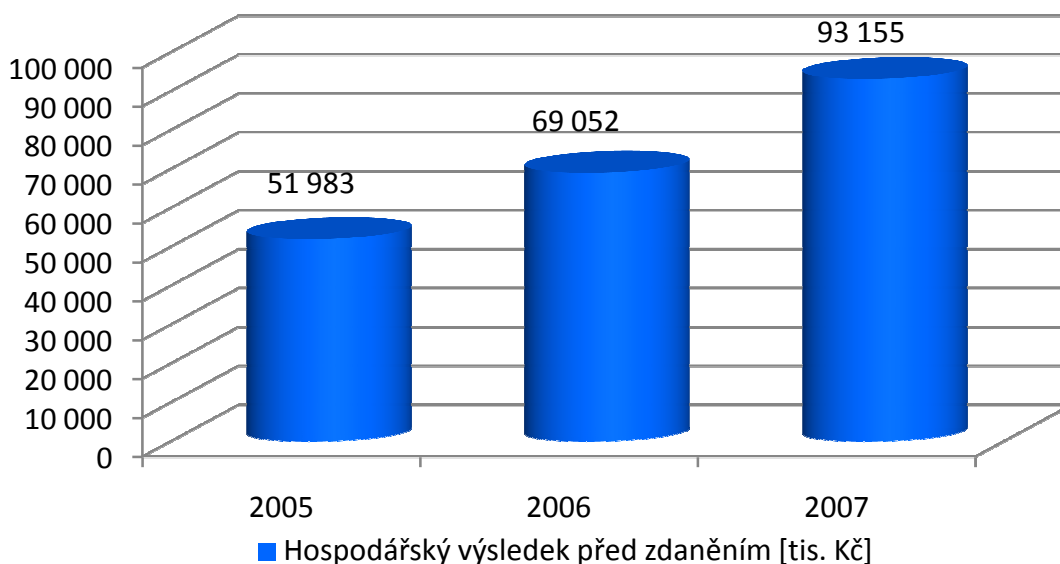
**Graf 8. - vývoj pasiv firmy [tis. Kč]**



K meziročnímu zvýšení pasiv 2006/2007 nejvíce přispěly krátkodobé závazky (+52%), přispěl i nerozdělený zisk z minulých let a tvorba rezerv. Lehce poklesly dlouhodobé závazky (-14%). Z grafu je patrné postupné navyšování vlastního kapitálu. Objem cizích zdrojů kolísá.

### 3.3.2 Výkaz zisků a ztrát (income statement)

Graf 9. - hospodářský výsledek fy. PSJ a.s. [tis. Kč]



Je patrné, že se společnosti daří zvyšovat své zisky, udržuje si rostoucí tendenci výsledků. Zisky meziročně stoupají o cca 35%.

### 3.3.3 Ukazatelé hospodaření společnosti

Z údajů rozvahy a výkazu zisků a ztrát jsem vypočítal následující ukazatele:

#### 3.3.3.1 Ukazatelé aktivity

Měří schopnost podniku hospodařit se svými aktivy, tj. vyjadřují efektivnost aktiv. Má-li podnik více aktiv, vznikají mu zbytečně náklady a tím nízký zisk, má-li naopak málo aktiv, přichází o tržby, které by mohl získat.

$$1. \text{ doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{celkové tržby}}$$

Ukazatel vyjadřuje, kolik jednotek tržeb připadá na jednotku stálých aktiv v zůstatkové ceně.

$$2. \text{ doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{celkové tržby}}$$





Ukazatel vyjadřuje dobu od okamžiku prodeje, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů, tj. na jak dlouhou dobu poskytuje podnik obchodní úvěr. Snižováním doby obratu a zvyšováním rychlosti obrátky se zvyšuje platební schopnost podniku.

Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. Delší doba splatnosti faktur znamená větší potřebu úvěrů a tím vyšší náklady. Ve větších podnicích se doporučuje sledovat pohledávky podle lhůty splatnosti v kalendářním roce.

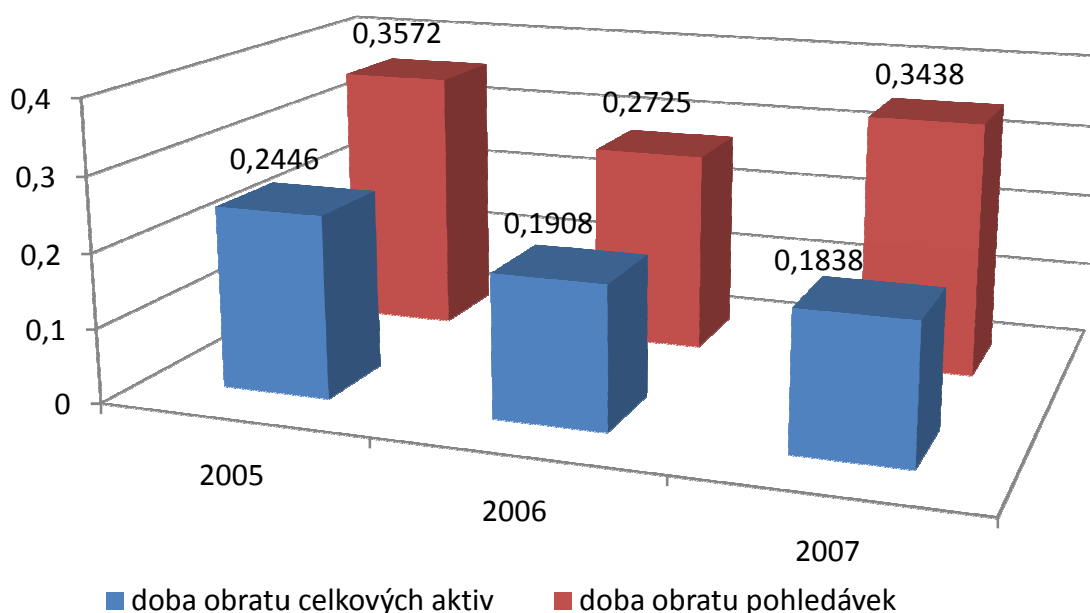
Platební pohotovost podniku, likvidita a mobilita jsou určeny podstatnou měrou trváním pohledávek a pohybem zásob. Ukazatel doba obratu pohledávek ve dnech udává dobu, za kterou dostane podnik zaplacení po odeslání a vyfakturování svého zboží. Číselný údaj udává přibližnou hodnotu. Za určitých okolností může být ukazatel ovlivněn prodejem za hotové peníze. Ukazatel ukazuje na platební morálku odběratelů, vypovídá o kvalitě a výběru zákazníků, péči podniku o inkaso pohledávek, strategii podniku a jeho odbytových potížích.

Za optimální vývoj lze považovat dobu splatnosti pohledávek menší než 30 dní. Nežádoucí vývoj je při hodnotě nad 90 dní.

**Tabulka 3. - ukazatelé aktivity**

	2005	2006	2007
<b>doba obratu celkových aktiv</b>	0,2446	0,1908	0,1838
<b>doba obratu pohledávek</b>	0,3572 = 130 dní	0,2725 = 99 dní	0,3438 = 125 dní

Zdroj dat: Výroční zprávy PSJ a.s. - vlastní zpracování

**Graf 10. - ukazatelé aktivity**


Vypočtené hodnoty ukazatelů aktivity za uvedené období nevyznívají pro firmu příliš dobře. Ukazatel doby obratu celk. aktiv neustále klesá. Nižší hodnota tohoto ukazatele v porovnání s odvětvovým průměrem (1,7) signalizuje nízké využití výrobních kapacit a nutnost omezení investic. Vzhledem k tomu, že na ukazatel má vliv výše odpisů, je třeba tento ukazatel sledovat v delším časovém období. Vyšší odpisy tento ukazatel zvyšují.

Doba obratu pohledávek také není vůbec ideální. Zjištěné hodnoty silně přesahují doporučenou hodnotu. Bohužel, tato situace je dnes fenoménem celého stavebnictví resp. průmyslu.

### 3.3.3.2 Ukazatelé likvidity

Měří schopnost podniku spokojit (vyrovnat) své běžné (krátkodobé) finanční závazky. Jsou využívány zejména krátkodobými věřiteli podniku.

Likvidita vyjadřuje schopnost přeměnit majetek podniku v peníze a teprve pak jimi hradit splatné závazky. Bývá zaměňována za solventnost, což je vlastnictví peněz, kterými může podnik okamžitě hradit splatné závazky.

V praxi se používá více ukazatelů likvidity, z nich je nejpoužívanější likvidita pohotová a běžná.



$$\mathbf{1. \text{ pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{obe\acute{z}n\acute{a} aktiva - z\acute{asoby}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje okamžitou platební schopnost podniku, tj. likviditu 1. stupně. Jde v podstatě o solventnost. Okamžitou likviditu lze považovat za přiměřenou, když se hodnota ukazatele pohybuje mezi 0,2 až 0,8, tj. na 1 Kč běžných závazků by mělo připadat asi 80 haléřů finančního majetku.

Ukazatel charakterizuje nej přesněji platební pohotovost, tj. schopnost podniku krýt svými peněžními prostředky své běžné potřeby.

Jde o tzv. placení Cash (hotovými penězi). Likvidita 1. stupně se zajištěna, představují-li likvidní prostředky ke krátkodobým závazkům poměr mí. 1: 5 (0,2). Za optimální vývoj lze považovat rozpětí 0,2 – 0,5.

$$\mathbf{2. \text{ běžn\acute{a} likvidita} = \frac{\text{obe\acute{z}n\acute{a} aktiva}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}}$$

Tento ukazatel, tj. likvidita 2. stupně, by měl dosahovat hodnoty 1 až 1,5, tj. na 1 Kč běžných závazků by měla připadat 1 až 1,50 Kč pohotového oběžného majetku. Vzhledem k tomu, že se některé pohledávky za odběrateli mohou změnit v nedobytné, je třeba hodnotu krátkodobých pohledávek snížit o hodnotu nedobytných pohledávek, aby se zvýšila přesnost tohoto ukazatele.

Ukazatel charakterizuje schopnost podniku krýt svými pohledávkami a peněžními prostředky své běžné potřeby a krátkodobé dluhy (např. splátky krátkodobých úvěrů).

Za přijatelný výsledek lze považovat vývoj ukazatele, pokud je větší než 1,5. Pokud je poměr roven 1 znamená, že podnik je ještě schopen uhradit své dluhy, aniž by prodal své zásoby.

Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na prodej zásob, což není přijatelné pro věřitele.

$$\mathbf{3. \text{ okamžit\acute{a} likvidita} = \frac{\text{finan\acute{c}n\acute{i} prostredky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}}$$

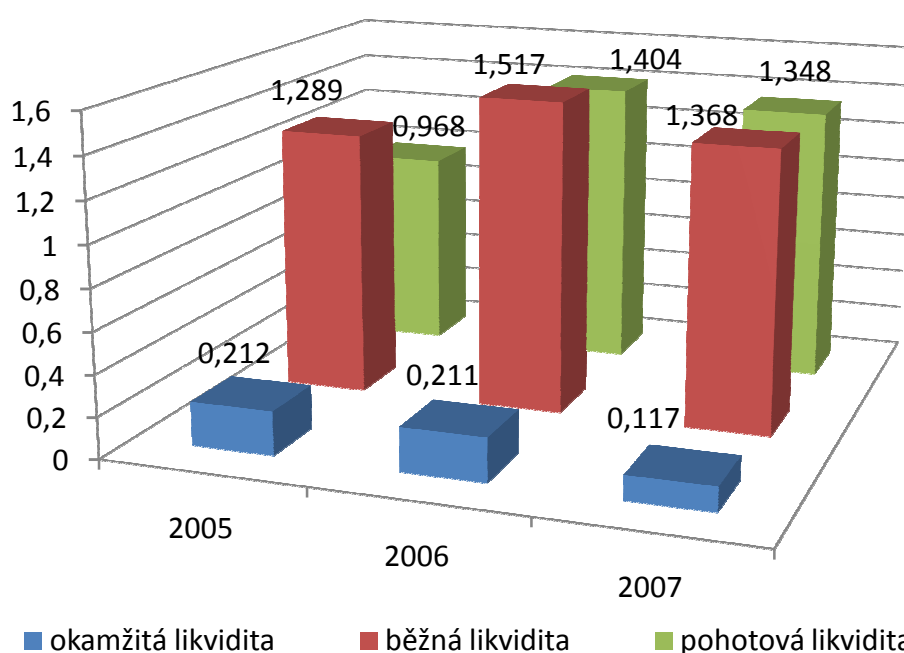
Tato hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,3-0,5.

**Tabulka 4. - ukazatelé likvidity**

	2005	2006	2007	Doporučené hodnoty
<b>Pohotová likvidita</b>	0,968	1,404	1,348	0,2 – 0,8
<b>Běžná likvidita</b>	1,289	1,517	1,368	1 – 2,5
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,212	0,211	0,117	0,3 – 0,5

Zdroj dat: Výroční zprávy PSJ a.s. - vlastní zpracování

**Graf 11. - ukazatelé likvidity**



Ani s likviditou na tom není firma dobře, je to způsobeno i zmíněnou vysokou dobou obratu pohledávek. Firma musí dlouho čekat na platby od zákazníků. Hodnoty okamžité likvidity neustále klesají, pohotová likvidita je daleko od ideální hranice. Jedině běžnou likviditu se daří držet na přijatelné hranici.

Firma by měla přemýšlet o odprodeji nedobytných a problémových pohledávek, aby tak vylepšila tuto situaci.

### 3.3.3.3 Ukazatelé rentability

$$1. \text{ rentabilita celkových aktiv (return on assets) - ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel hodnotí všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu, zda se jedná o kapitál vlastní nebo cizí. Je-li tento ukazatel nižší než odvětvový průměr, má podnik nižší výnosnost vloženého kapitálu a vyšší zadluženost.

Podle tohoto ukazatele lze posoudit, zda podnik efektivně hospodaří nejen s dlouhodobým a oběžným majetkem (jak vyplývá z ukazatele míry zisku), nýbrž se všemi používanými prostředky. Je vhodné tento ukazatel počítat i ze zisku před zdaněním, aby bylo zřejmé, několik je výnosnost podniku ovlivňována vnějším vlivem – daňovou soustavou.

$$2. \text{ rentabilita vlastního kapitálu (return on equity) - ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel hodnotí efektivnost vlastního vloženého kapitálu. Jeho hodnota roste se zvyšováním zisku, snižováním daní a úroků. Je zajímavý především pro akcionáře nebo pro zájemce o koupi akcií podniku a vyvíjí žádoucí tlak na management podniku, který se musí snažit maximálně zhodnotit vlastní kapitál.

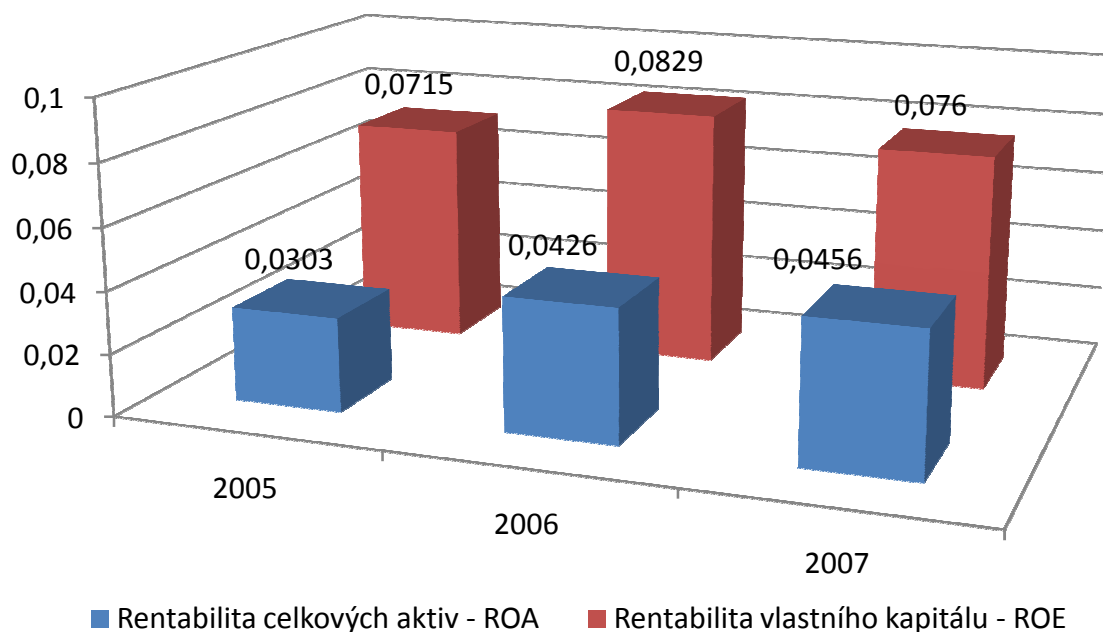
Výnosnost vlastních prostředků je poměr, v jehož čitateli je hospodářský výsledek tj. čistý zisk za účetní období po zdanění a ve jmenovateli vlastní kapitál podniku tj. základní kapitál, kapitálové fondy atd.

Rentabilita vlastního kapitálu by měla být alespoň taková, jaké je běžná úroková míra tj. úrok/úvěr, kterou můžeme považovat za minimální rentabilitu. V případě, že podnik žádá o nové úvěry od peněžních ústavů, měl by zvážit, zda poskytnutím úvěru za úrok dojde ke zlepšení rentability na hodnotu blížící se alespoň k úrokové sazbě banky.

**Tabulka 5. - ukazatelé rentability**

	2005	2006	2007
<b>Rentabilita celkových aktiv - ROA</b>	0,0303	0,0426	0,0456
<b>Rentabilita vlastního kapitálu - ROE</b>	0,0715	0,0829	0,076

Zdroj dat: Výroční zprávy PSJ a.s. - vlastní zpracování

**Graf 12. - ukazatelé rentability**


Ani zde nejsou výsledky potěšující. Rentabilita celkových aktiv sice vytrvale stoupá, ale i tak je pod odvětvovým průměrem, který je cca 8% (0,08). Rentabilita vlastního kapitálu je v porovnání s výsledkem odvětví poloviční, navíc meziročně klesla.

### 3.3.3.4 Ukazatelé zadluženosti

Pojem zadluženost označuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit kromě vlastních zdrojů také cizí zdroje, resp. dluh.

Nejdůležitějšími zdroji financování jsou vlastní kapitál a dluh. Nejvhodnější poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování ve finanční struktuře se zjišťuje pomocí různých metod.

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluhu.

$$1. \text{ celková zadluženost} = \frac{\text{celkové dluhy}}{\sum \text{aktiv}}$$

Věřitelé a vlastníci mají rozdílný zájem na míře zadluženosti. Věřitelé mají zájem na nižší míře zadluženosti, protože ta poskytuje větší jistotu, že v případě likvida podniku budou jejich pohledávky uspokojeny. Vlastníci mají zájem na vyšší zadluženosti, protože ta zvyšuje výnosnost jejich kapitálu.

$$\text{2. koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\sum \text{aktiv}}$$

Tento ukazatel zajímá především akcionáře podniku. Snižování jeho hodnoty znamená vyšší riziko i pro akcionáře, neboť věřitelé mají při úhradě pohledávek vždy přednost.

Snahou podniku by mělo být optimalizovat hodnotu tohoto ukazatele tj. najít optimální poměr mezi financováním z vlastních a cizích zdrojů k zajištění finanční stability a výnosnosti podniku.

$$\text{3. ukazatel krytí úroků} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

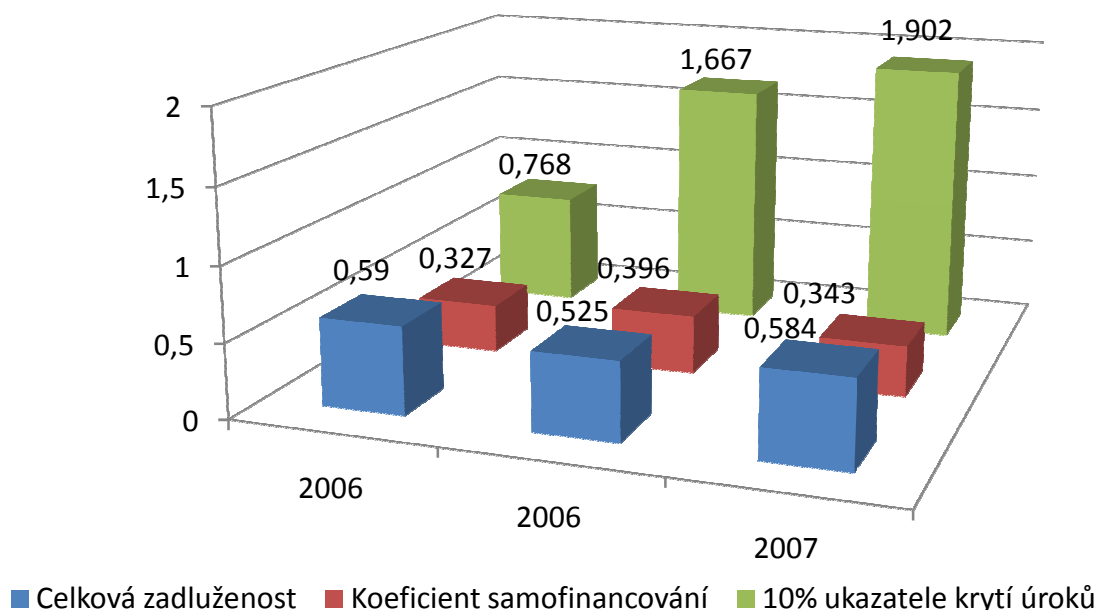
Ukazatel měří, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopným platit své náklady na cizí kapitál. Protože úroky jsou pro daňové účely odpočitatelnou položkou, není schopnost podniku platit úroky ovlivněna mírou zdanění.

**Tabulka 6. - ukazatelé zadluženosti**

	2005	2006	2007	Doporučené hodnoty
<b>Celková zadluženost</b>	0,590	0,525	0,584	0,3 – 0,5
<b>Koeficient samofinancování</b>	0,327	0,396	0,343	0,5 - 0,7
<b>Ukazatel krytí úroků</b>	7,68	16,67	19,02	3

Zdroj dat: Výroční zprávy PSJ a.s. - vlastní zpracování

Hodnoty ukazatelů zadluženosti sice neznamenaají kritickou zadluženost, ale i zde je co zlepšovat. Velikost celkového zadlužení lehce přesahuje ideální hodnoty, ale vykazuje klesající tendenci. Koeficient samofinancování také překračuje meze, podnik by měl přemýšlet nad strukturou financování své činnosti. Pozitivem je zvyšující se schopnost podniku splácet úroky svých úvěrů.

**Graf 13. - ukazatelé zadluženosti**


### 3.3.3.5 Index finančního zdraví IN 2001 za rok 2007

$$IN = 0,13 * \frac{CA}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{NÚ} + 3,92 * \frac{EBIT}{CA} + 0,21 * \frac{výnosy}{CA} + 0,09 * \frac{OA}{KZ\&BÚ}$$

$$= 1,584$$

Vysvětlivky: CA ... celková aktiva OA ... oběžná aktiva CZ ... cizí zdroje

EBIT ... výsledek hospodaření před zdaněním NÚ...nákladové úroky

KZ&BÚ ... krátkodobé závazky a bankovní úvěry

0,75 > IN ... oblast bankrotu

0,75 < IN < 1,77 ... šedé pásmo - sem vychází hodnota firmy PSJ a.s.

IN > 1,77 ... oblast prosperity

Výsledek značí, že se společnost nachází v lepší polovině šedého pásma, tzn., není to sice vážný problém, ale měla by se snažit zlepšit svoje finanční zdraví.

### 3.3.3.6 Závěr

Výsledky finanční analýzy nejsou nijak oslnivé, to si zřejmě jasně uvědomuje i vedení společnosti, které během roku 2007 přistoupilo k celkové reorganizaci společnosti. Její efekt ale ukáže až v současné době zpracovávaná výroční zpráva za rok 2008.



### 3.4 Podoba projektu Jaselská (Velká) kasárna

Dokumentace stavby je součástí příloh diplomové práce.

#### 3.4.1 Historie kasáren/kláštera

Historie kláštera sahá do doby pobělohorské, kdy jezuitský řád obdržel několik měšťanských domů v místech současné stavby. To bylo v roce 1624, následujících 80 let probíhaly stavební úpravy a podoba stavby, jak ji známe z dneška, je datována po roce 1713. Dvorní křídlo se do současné podoby proměnilo po zásahu vojenských stavbařů v roce 1835.

#### 3.4.2 Současný stav areálu

Z ulice Křížové nevypadá objekt nijak poškozeně, jak již bylo zmíněno, prošel částečnou opravou. Poškození není na první pohled patrné ani na střešní krytině, kterou tvoří hliníkové plechy. V interiéru jsou rozdíly: používané 1.NP je v dobrém stavu, nevyužívané 2.NP a 3.NP potřebuje minimálně udržovací práce.



Obrázek 4. - uliční pohled



Obrázek 5. - dvorní křídlo

Jiná situace panuje u dvorního křídla – popraskaná a částečně rozpadající se fasáda, zvlhčené zdivo.



Obrázek 6. - čelo dvorního křídla





Obrázek 7. - dvorní křídlo, jižní pohled

V nejhorším stavu je šatlava, kde je nutná celková rekonstrukce



Obrázek 8. - šatlava



Obrázek 9. - situace

### 3.4.3 Rekonstrukce a její etapizace

Co se týče stavu konstrukcí, nejhůře je na tom zastřešení objektu. Zde hrozí při silnějším větru uvolnění a pád hliníkové střešní krytiny, navíc velká část dřevěných prvků krovu je napadena hnilobou a škůdci.

Další podstatnou věcí je náprava stavu fasády dvorního křídla, vyčištění již opravených částí fasády a výměna okenních výplní. Kvůli následnému využití interiéru musí být provedena i rekonstrukce stropů objektu. Musí proběhnout i celková obnova interiéru (podlahy, sociální zařízení, dispozice).

Další fází je oprava šatlavy a zároveň je v plánu realizace podzemního parkoviště na dvoře kláštera. Zde ale ještě musí být zodpovězena řada otázek, hlavně ze strany Ústavu památkové péče. Tomu se záměr podzemních garáží příliš nelíbí, přestože ÚPP zaujímá většinou kladná stanoviska k vybudování podzemních garáží, v některých případech i v pražské památkové rezervaci. Z důvodů rozložení potřeby finančních prostředků bylo dílo rozvrženo do následných realizačních etap:



### 3.4.3.1 I. etapa – zastřešení

Tato etapa spočívá v kompletní výměně krytiny a klempířských výrobků, nahrazení vadných částí krovu a jeho úprava (zvětšení vnitřního prostoru), provedení vikýřů a střešních oken podle nového projektu, opravě komínů, provedení hromosvodů, obnově věže s orlojem. Trvání prací je naplánováno na cca 2 týdny, předpokládané náklady viz bod 4.1. Navržena je maloformátová skládaná vláknocementová krytina ETERNIT DACORA. Zastavěná plocha střechy je 1790 m<sup>2</sup>. Po dokončení těchto hrubých prací bude přikročeno k provedení II. etapy.

### 3.4.3.2 II. etapa – půdní vestavba, práce v interiéru a fasáda

II. etapa by měla plynule navazovat na I. etapu. První krok - stropy budou monoliticky zpevněny hřebíkovou metodou. Pak dodavatelé prací začnou s realizací půdní vestavby, ta bude provedena pouze v krovu dvorního křídla. Její obestavěný prostor je cca 1300 m<sup>3</sup>, tyto prostory budou součástí mezonetových bytů ve 3.NP. Dále bude změněno dispoziční řešení půdorysů 2.NP a 3.NP (nové příčky), provedeny nové podlahy, úpravy povrchů. Obestavěný prostor upravovaných prostor je 5076 m<sup>3</sup>. Práce na fasádě budou probíhat souběžně s ostatními pracemi hned po dokončení statického zpevnění stropů, celková plocha fasády je 1674 m<sup>2</sup>. Investiční náklady jsou propočteny na 31 mil. Kč, připočítáme dalších 7 275 000 Kč na půdní vestavbu.

### 3.4.3.3 III. etapa – šatlava a podzemní parkoviště

Poslední a největší etapa je revitalizace šatlavy a realizace podzemních garáží v prostoru klášterního dvora. V současné době probíhají projektové práce na řešení podzemních garáží a využití šatlavy. Plocha garáží bude cca 3390 m<sup>2</sup>. Investice je třeba ve výši 116 mil. Kč.

## 3.5 Konkurenční projekty

Co se týče bydlení, lze za konkurenční projekty považovat stavby pouze v okolí Jihlavy. V oblasti pronájmu kancelářských ploch se ale díky působení nadnárodních firem s celorepublikovou působností za konkurenci dají pokládat i projekty například z nejbližších okresních městech nebo i v Brně.





V Jihlavě existuje konkurence v podobě nových bytů a komerčních prostor v lokalitě „U dubu“ na ulici Vrchlického. V současnosti je zrealizována 1. etapa, probíhá výstavba 2. etapy. Podle neoficiálních informací může mít projekt finanční potíže a hrozí mu zpoždění. V oblasti kancelářských pronájmů může paradoxně konkurovat i další připravovaný projekt společnosti PSJ a.s. Iglavia park, zamýšlený poblíž sídla společnosti na ulici Jiráskova.

V Brně se v současné době realizuje nebo dokončuje hned několik podobných projektů v obdobném rozsahu. Asi účelově nejbližší má k tomuto projektu zástavba v místě vojenských objektů mezi ulicemi Veveří a Kounicova. Ten je pro veřejnost velkou neznámou, o projektu nejsou k dispozici žádné informace, zatím probíhá s přestávkami pouze demolice stávajících objektů. O projektu je známo pouze určení pro bydlení a podružně pro komerci, rozsah a podoba není známa. Další velkými objekty s volnými kapacitami jsou Brno business park nebo Spielberg office center.



## 4 Návrh řešení financování I. etapy projektu

Tato část diplomové práce je stěžejní, proto na ni kladu zvláštní důraz. Mým cílem je připravit pro investora projektu takové podklady, které by mohly být relevantní pro jeho rozhodování a měly efektivní přínos. Měla by vytvořit návod, kterak financování projektu uskutečnit s minimálními finančními náklady, co nejvýhodněji pro firmu. Také zvážit různé možnosti a jejich uplatnění, zahrnout ty špatné a vyzvednout vhodné.

Na začátku uvádím náklady spojené s prováděním I. etapy, dále teoretické možnosti, jak tyto náklady pokrýt. V hlavní části rozebírám nejběžnější formu financování - nabídky na úvěrové financování získané od renomovaných bankovních domů se zkušenostmi v dané oblasti. Závěru patří vyhodnocení nabídek a konkrétní doporučení financování.

### 4.1 Kalkulace nákladů I. etapy

Rozpočet stavby zpravovala firma Fortis s.r.o., bude sloužit pro vypracování nabídek dodavatelů stavebních prací. Zde přináším jeho shrnutí:

#### Rozpočtové náklady stavebního objektu

1. ZRN prací	- montážních	- dodávka:	
2.		- montáž :	110.000
3.	- stavebních	- HSV :	906.727
4.		- PSV :	4.701.769
5. ZRN celkem			5.718.496
6. HZS a jiné nákl. hl. II/III			
7. Jiné náklady			
8. Hlava II/III celkem			5.718.496
9. Hl. XI	- HZS, revize, zkoušky		
	- kompletační činnost		
10. Objektové přírážky			183.836



---

11. Rezerva

---

Celkem	<b>5.902.332</b>
12. DPH prací a montáží 19%	960.159
13. DPH specifikací 19%	161.284
14. DPH specifikací 9%	

---

Celkem	<b>7.023.776 Kč</b>
--------	---------------------

Ostatní náklady (projekce, ingeneering) byly již dříve uhrazeny z vlastních zdrojů společnosti.

## 4.2 Předpokládaný ekonomický efekt projektu.

Samotná první etapa nevzbudí žádný ekonomický přínos, je to ale přímý odrazový můstek pro další, již ekonomicky produktivní etapy, jimiž je proměna stávajících prostor na převážně kancelářské, ale i obytné. Podlahová plocha upravovaného 2.NP a 3.NP kláštera je 1269 m<sup>2</sup>, z toho na byty připadá cca 250 m<sup>2</sup>, podlahová plocha podkroví bude cca 320 m<sup>2</sup>.

Záměrem investora je ponechat si tyto budovy ve vlastnictví a dále je pronajímat. Nájemné takto exkluzivních prostor se v Jihlavě pohybuje od 950 do 2500 Kč za metr ročně. Poblíž lokality stavby 2000 až 2500Kč za rok. Nájemné za 1 m<sup>2</sup> nadstandardních bytů velikosti 3+kk a větších přijde v Jihlavě na cca 160 Kč měsíčně.

Z těchto údajů si můžeme propočíst, že hrubá roční výtěžnost dokončené nemovitosti bude cca 3 640 000 Kč při plné obsazenosti nájemci. Do tohoto výsledku se nezapočítávají pronájmy z již fungujících provozů v 1.NP, které činí 2,2 milionu korun ročně. Právě tyto příjmy by měly hradit závazky vzniklé provedením I. etapy. Ostatní etapy budou hrazeny z budoucího příjmu z pronájmu.



## 4.3 Možné zdroje financování

### 4.3.1 Vlastní zdroje

Jako každá soukromá firma, tak i PSJ a.s. má sice vlastní prostředky získané svými výkony, ale jejich výše není neomezená. Navíc většinu prostředků investuje zpátky do svého rozvoje a zlepšení provozu. Dle mého průzkumu je chuť společnosti investovat do projektu z vlastních zdrojů omezena na nejnižší možnou hodnotu. Tzn.: její kapitál poskytnutý na rekonstrukci bude pouze v množství daném minimální spoluúčastí, jak je popsáno v podmínkách udělení dotací nebo bankovních úvěrů.

### 4.3.2 Dotační tituly

Vzhledem k tomu, že se jedná o historický objekt, sama se nabízí možnost, požádat o peníze z různých programů podpory a vylepšit si tak cash flow projektu. Začneme s dotacemi majícími původ v naší republice:

- **Dotace města (Jihlavy)** – město samotné žádný vlastní dotační program nemá, ale procentuálně se spoluúčastí podílí na dotačních fondech Ministerstva kultury ČR a Kraje Vysočina (20% prostředků)
- **Dotace kraje (Vysočina)** – zde jsou 2 programy, jmenují se
  - DIAGNÓZA PAMÁTEK 2009 a
  - Opatření Programu rozvoje kraje Vysočina 2.5.1 - Ochrana a zachování kulturního dědictví, obnova kulturních památek v regionu
- **Dotace státu (Ministerstvo kultury ČR)** – MkČR má ve svém portfoliu několik dotačních programů, z nichž pro náš projekt by mohly být využitelné tyto:
  - Havarijní program
  - Program regenerace městských památkových rezervací a městských památkových zón
  - Program záchrany architektonického dědictví

Velmi podstatné také bývají dotace z evropských zdrojů, jejich čerpání bývá sice náročnější, ale jejich výše bývá odměnou za vynaložené úsilí. V současné době přicházejí v úvahu tyto programy:



- **Integrovaný operační program** - Oblast intervence 5.1 – Národní podpora využití potenciálu kulturního dědictví
- **Regionální operační program NUTS II Jihovýchod** - Prioritní osa 3 – Udržitelný rozvoj měst a venkovských sídel, Oblast podpory 3.1 – Rozvoj urbanizačních center
- **Finanční mechanismus EHP/Norska** - Prioritní oblast 1. - Uchovávání evropského kulturního dědictví

#### 4.3.3 Bankovní úvěry

Dá se říci, že v dnešní době „nejvyšlapanější“ cestou pro developery je, již v teoretické části zmíněné, projektové financování, poskytované téměř všemi bankovními domy u nás. Toto řešení sebou přináší sice zvýšené finanční náklady a další nevýhody, ale umožňuje investorům realizovat projekty bez potřeby většího množství svého kapitálu nebo vysokého procenta předprodejů/předpronájmů.

Po průzkumu stavu českého bankovníctví jsem oslovil několik bank a od některých získal alespoň rámcové nabídky projektového financování, které v dalších částech vyhodnotím a porovnám. Jedná se o nabídky České spořitelny a.s., UniCredit Bank a.s. a Komerční banky a.s.

#### 4.3.4 Další možnosti

V oblasti finančnictví existuje ještě možnost získat zdroje pro realizaci projektu emisí obchodovatelných cenných papírů, např. obligací nebo podílových listů. Pro první etapu je ale tato možnost kvůli jejímu rozsahu nevhodná.

Další, u nás zatím málo rozšířenou formou, je získání investičních prostředků od penzijních nebo investičních fondů, které tak investují peníze získané od svých klientů. Existují i specializované nemovitostní fondy, které investují přímo do nemovitostí, jeden z největších u nás má i Česká spořitelna, jeho název je REICO. V této oblasti jsou v ČR aktivní i zahraniční fondy. Tito investoři se ale zaměřují na velké komplexy - logistické parky, kancelářské budovy, multifunkční objekty. Proto je pravděpodobnost vstupu tohoto kapitálu do projektu málo pravděpodobná.

Kombinací státní dotace a výkonového příjmu je dnes velmi dynamicky rozvíjející se fotovoltika. Jižní strana střešního pláště dvorního křídla je pro instalaci



fotovoltaické elektrárny naprosto ideální. Místo by zde našly panely s výkonem až 13kW. Roční výnos tohoto systému by dosahoval min. 150 000 Kč. Investice do tohoto zařízení je vyšší (cca 1,5 mil. Kč), ale návratnost by byla max. 9 let, a protože stát garantuje výkup elektřiny po dobu 20 let, dalších 11 let by elektrárna vydělávala peníze, které by mohly být určeny pro splácení úvěru. Protože je ale umístění FV zařízení na historické budově z důvodů narušení střešní kultury Jihlavy podle Památkového ústavu nepřijatelné, musíme aplikovat jiné řešení.

## 4.4 Vyhodnocení možnosti čerpání dotací

### 4.4.1 Dotace kraje

Jako reálně dosažitelný se jeví hned první program kraje s názvem Diagnóza památek. Zde se dají získat prostředky na předprojektovou dokumentaci projektu, tím jsou myšleny statické posudky, restaurátorské průzkumy, stavebně historické průzkumy, průzkumy jednotlivých konstrukcí objektů a další. Dal by se použít i na zhotovení projektu záchrany kulturní památky. Náš projekt by mohl získat až 19 z maxima 20 hodnotících bodů a obsadit tak horní příčky v seznamu žadatelů. Požádat se dá maximálně o 30 000 Kč, což není v porovnání s ostatními náklady mnoho, ale lepší než nic. K přihlášení do programu stačí správně vyplnit žádost. Bohužel uzávěrka pro tento kalendářní rok byla 13. 3. 2009, takže se do programu můžeme přihlásit až příští rok.

Druhý zmíněný program Kraje Vysočina je štedřejší, lze přes něj získat až 30% prostředků, max. 250 000 Kč. Pro nás je ale nedosažitelný. Jednak proto, že podmíněná finanční spoluúčast města má být při poskytnutí dotace min 20% z celkové částky ročně vynaložené na obnovu památky a také proto, že poskytnutí dotace z tohoto programu nás vylučuje při účasti na podobných programech MkČR. Největší problém je ale finanční situace města Jihlavy, která s 20% spoluúčastí rozhodně nepočítá.

### 4.4.2 Dotace na úrovni ČR

Zásady **Havarijního programu** MkČR bohužel nesplňujeme, přesahujeme roční limit 2 mil. Kč bez DPH vydaných na obnovu památky a tak se musíme spolehnout na další programy.



**Program záchrany architektonického dědictví** - tento program nemá stanovenou horní hranici výše dotace, většina žádostí ale nepřesahuje 1 500 000 Kč, jen občas se vyskytne žádost o 3 000 000 Kč. Vlastní účast není požadována. Nežádá se, že žádosti není poskytnuta celá požadovaná částka, ale jen část. Další odrazující fakt je, že procento úspěšnosti vyřízení žádosti se pohybuje okolo 60% a upřednostňovány jsou církve a obce, nikoliv podnikatelské subjekty. Navíc velmi rozhoduje postoj a názory ministerstva nebo intervence jiných státních úřadů. Nicméně uspět v tomto programu není nereálné. Po prozkoumání výsledků udělení dotací z minulých dvou let doporučuji zažádat v tomto programu o částku 500 000 až 600 000 Kč. Pokud bude náš projekt kvalitně připraven, měl by obstát. Podání žádosti je ale možné až pro příští kalendářní rok.

Třetím programem je **Program regenerace městských památkových rezervací a městských památkových zón**. Zde ministerstvo deleguje pravomoci přímo na města a ty pak rozdělují přidělené peníze. Situace ale není vlivem stavu státního rozpočtu nijak růžová. Například Jihlava žádala pro tento rok příspěvek ve výši 12 mil. Kč, obdržela 1 665 000 Kč. Potřeba investic do památek všeho druhu je v ČR obrovská a prostředků se nedostává. Může za to politika státu nebo prostě jen zanedbaný stav našich památek? Tuto otázku si musí zodpovědět každý sám a vzpomenout si na ni při dalších volbách.

V Jihlavě se každý rok do tohoto programu hlásí 8-12 žádostí s částkami od 400 000 Kč do 1,5 mil. Kč. Je tedy jasné, že jejich výše nemůže být uspokojena a dělí se mezi ně suma, kterou má město k dispozici. Navíc peněžní tok z ministerstva se každý rok mění a nelze říci, jaký bude v budoucnu. Tento rok už na dotace z tohoto programu nedosáhneme, pro příští rok je uzávěrka podání žádostí v říjnu. Dle mého odhadu můžeme počítat s dotací ve výši max. 100 000 Kč.

#### 4.4.3 Dotace z evropských fondů

V této oblasti jsou naše možnosti také omezené. Dotacím z EU je možná neprávem věnována značná publicita. V **Integrovaném operačním programu** se zdá být nejvhodnější Oblast intervence 5.1 – Národní podpora využití potenciálu kulturního dědictví. Po proniknutí do pravidel poskytování jsem zjistil, že je určen pro opravdu velké celky a památky skutečně národního charakteru. Tyto požadavky náš projekt jako



uchazeče o podporu vylučují.

Dotace z programu **NUTS II Jihovýchod** - Prioritní osa 3 – Udržitelný rozvoj měst a venkovských sídel, Oblast podpory 3.1 – Rozvoj urbanizačních center jsou určeny pouze pro malé a střední podnikatele, tzn. ty, kteří zaměstnávají max. 249 zaměstnanců a jejichž aktiva nepřesahují korunový ekvivalent 43 mil. EUR. Do tohoto segmentu se firma PSJ a.s. nezačleňuje. Nově založená účelová společnost by také neměla šanci, subjekt musí vykazat min. dvouletou historii.

Poslední možností jsou dotace z **norských fondů**. První komplikací je zde fakt, že program nemá momentálně aktuální žádnou výzvu a případné dotace se tak dočkáme nejdříve v roce 2010, kdy se norské fondy opět rozběhnou. Výše grantu je v našem případě 60% nákladů, za předpokladu úhrady 15% nákladů projektu z jiných zdrojů. Druhou, ikdyž menší, komplikací je předpis fondu týkající se projektů vykazujících zisk. Dotace se pak snižuje procentuálně o diskontovaný nadměrný zisk.

#### 4.4.4 Shrnutí

Čerpání dotací je, globálně vzato, dost nejistá záležitost, a proto se s ní ve výpočtovém modelu financování nedá počítat jako se stabilní veličinou. Všechny dotace jsou navíc propláceny v lepším případě formou průběžných záloh, ve většině případů ale až zpětně, po prokázání nákladů. Tyto platby se pak dají použít na nárazové snížení jistiny případného úvěru.

Pokud vyhodnotím možnosti získání dotace z evropských zdrojů, nemohu skrývat zklamání. Nejenže jsou programy velmi komplikované a „prokousat se“ veškerou administrativou je velmi pracné, ale navíc se mi ani nepodařilo najít ideální dotační program.

Nesmím opomenout důležitou informaci v oblasti získávání peněz z EU: při kombinaci dotačních programů platí pravidlo o **podpoře malého rozsahu (*de minimis*)**. Tzn.: pokud čerpám peníze z více dotačních zdrojů, nesmíme za 3 roky vyčerpat více než 100 000 Euro.

Na závěr ještě vkládám úvahu, jestli je snaha o získání dotací vůbec efektivní a smysluplná. Pokud pro tento rok nezískáme žádné finanční prostředky, měla by z tohoto pohledu větší smysl, kdyby byla rekonstrukce o rok odložena. Navíc ekvivalent výše prostředků z dotací by se dal získat vícekolovým výběrem dodavatelů a správným



finančním řízením akce.

## 4.5 Nabídky bankovních ústavů na úvěrové financování

Spolupráce s bankami nebyla jednoduchá, vypracovaná indikativní nabídka totiž často obsahuje jistá bankovní tajemství nebo pro potřeby své konstrukce požaduje dodání interních informací žadatele, ke kterým jako student nemám přístup. Přesto se mi povedlo zajistit alespoň částečné nabídky pro vypracování modelů financování.

### 4.5.1 Nabídka UniCredit Bank a.s.

Jako nejvhodnější produkt pro náš účel prodává UniCredit Bank a.s. hypoteční úvěry na financování výnosových nemovitostí.

Hypoteční úvěry poskytuje se splatností max. 15 let. Úroková sazba je fixovaná dle požadavku klienta, od 1 roku do 15 let. Splátky úvěru jsou anuitní na měsíční bázi. Aktuální úroková sazba s roční fixací se pohybuje kolem 6,50% p.a. Poplatek za zpracování úvěru ve výši max. 1% z objemu poskytnutého úvěru. Výše poplatku a výše úrokové sazby je závislá na ratingu nemovitosti a celého úvěru.

V 1. fázi posouzení úvěru je třeba zpracovat ocenění nemovitosti interním znalcem banky (toto ocenění je pro klienta zdarma). Banka posuzuje tržní a výnosovou hodnotu nemovitosti včetně časového harmonogramu výstavby/rekonstrukce a výši stavebních nákladů.

Podklady k ocenění nemovitosti:

- aktuální kopie LV a snímek katastrální mapy
- formulář Přehled nájemníků, resp. excelovská tabulka s očekávanými budoucími příjmy z pronájmu (dle pronajímatelné plochy)
- kopie nájemních smluv
- projektová dokumentace budoucího stavu
- časový harmonogram výstavby/rekonstrukce
- položkový rozpočet výstavby/rekonstrukce

Max. výše úvěru je do 70% budoucí tržní hodnoty financované nemovitosti (koeficient LTV - Loan to Value). Vlastní zdroje jsou vyžadovány ve výši 10%



projektových nákladů. Po celou dobu úvěru musí dosahovat koeficient DSC (Debt service coverage) hodnoty min. 1,25.

Žadatelem o úvěr může být fyzická nebo právnická osoba. V případě právnické osoby se musí jednat o účelově založenou společnost s předmětem podnikání - realitní činnost (nejlépe společnost bez historie).

#### 4.5.1.1 Rozbor nabídky UniCredit Bank a.s.

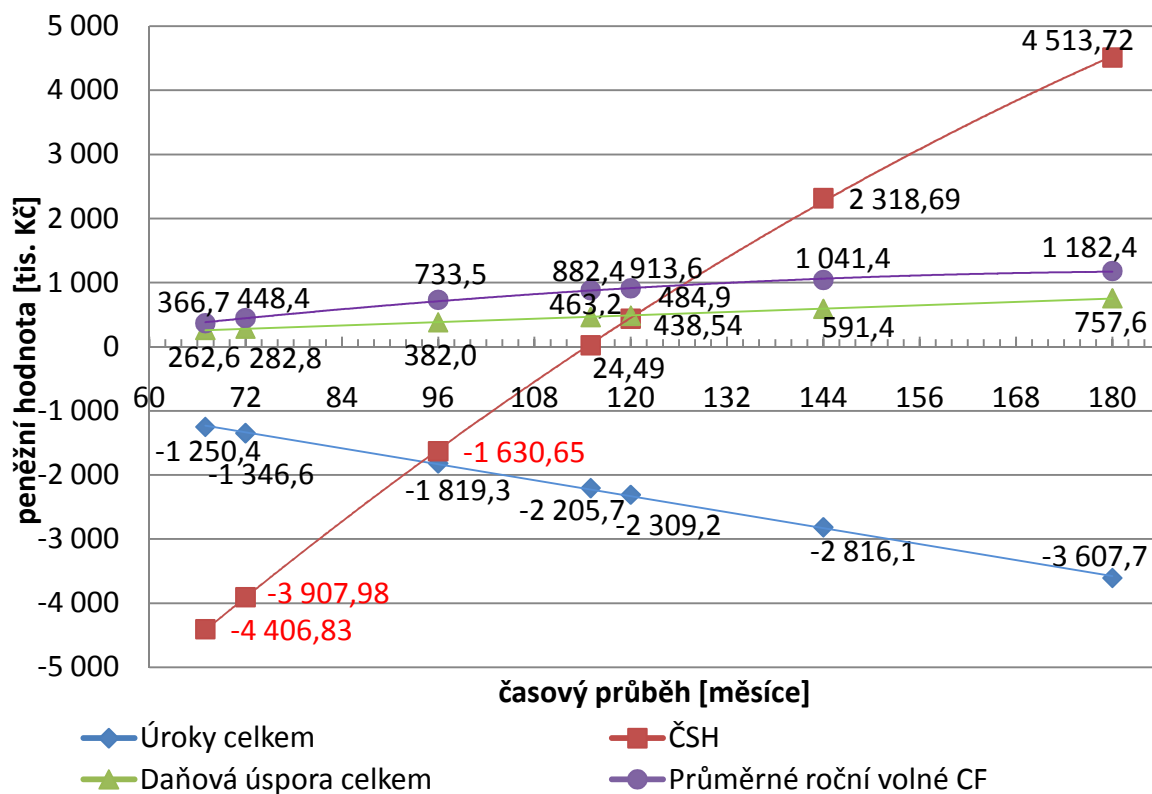
Postup při využití této nabídky by byl následující:

- založení účelové společnosti - toto je podmínka všech bank, která se nedá obejít.
- stanovení výše úvěru - protože 70%ní hodnota zastavované nemovitosti (rekonstruovaného objektu) zdaleka přesahuje rozpočtové náklady stavby, má investor výhodu v nízké potřebě vlastního kapitálu. Ten bude činit pouze 10% z rozpočtových nákladů stavby. Rezerva na případné vícenáklady není požadována. Od nebezpečí vzniku vícenákladů je investor chráněn skutečností, že správným projektovým řízením jsou dosažené stavební náklady v porovnání s předpokládaným stavem nižší. Vyjádřeno číselně - 90% projektových nákladů je 6 321 600,-Kč. Toto je požadovaná výše úvěru uvažovaná v následujících výpočtech. Vlastní prostředky - budou reprezentovány dodávkou stavebních prací společnosti PSJ a.s.
- dodržení hodnoty DSC - při výpočtu bylo uvažováno, že nájemné a náklady na provoz a údržbu se budou každé dva roky zvyšovat o 3%. Výpočet byl proveden na základě dat z prvního roku splácení, který je pro DSC nejkritičtější, v dalších letech je již hodnota DSC bez problémů. Maximální měsíční splátka pak činí 113 964 ,- Kč. Což odpovídá 67 splátkám. Pokud optimalizujeme výši splátky pro 67 plateb, vyjde nám částka 112 759,-Kč
- vzhledem k variabilitě nabídky existuje více variant splácení úvěru. Doba splácení je až 15 let. Graf níže popisuje tyto varianty. Zahrnuje průběh od nejkratší (67 měsíců) až po nejdelší variantu (15 let) s odpovídajícími hodnotami daňových úspor a úroků. Je doplněn i hodnotami čisté současné hodnoty investice, který může pomoci výběru varianty. První kladné hodnoty ČSH je dosaženo po 115 splátkách, tzn. po 9 a půl roce. Nejnižších finančních nákladů je samozřejmě dosahováno v nejkratší variantě 67 měsíců, tyto náklady činí



1 313 596,- Kč.

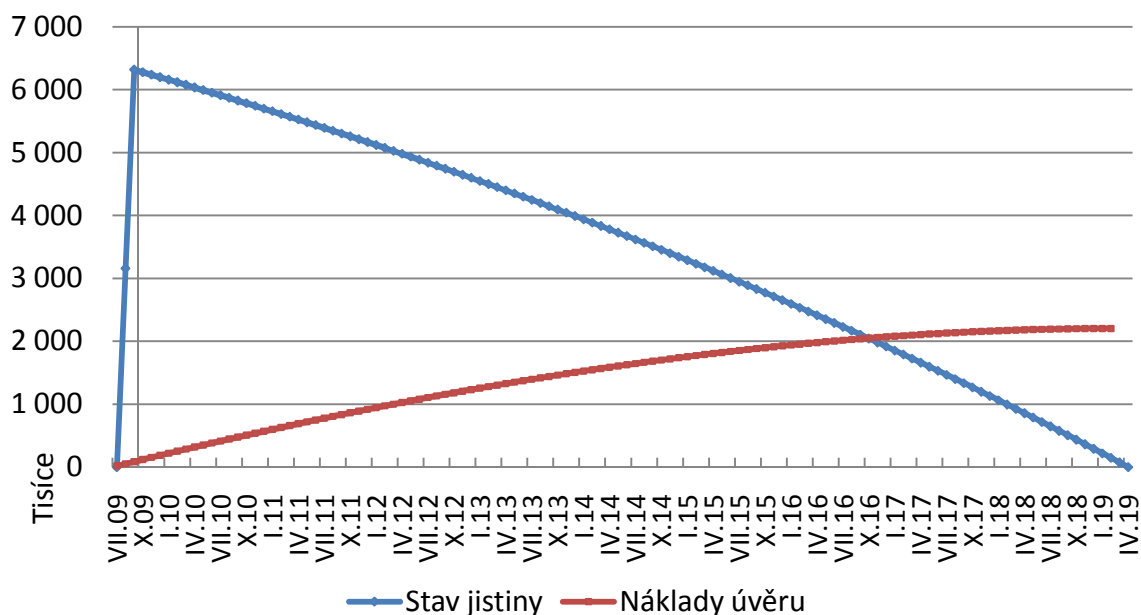
**Graf 14. - Modely splácení úvěru UniCredit Bank a.s.**



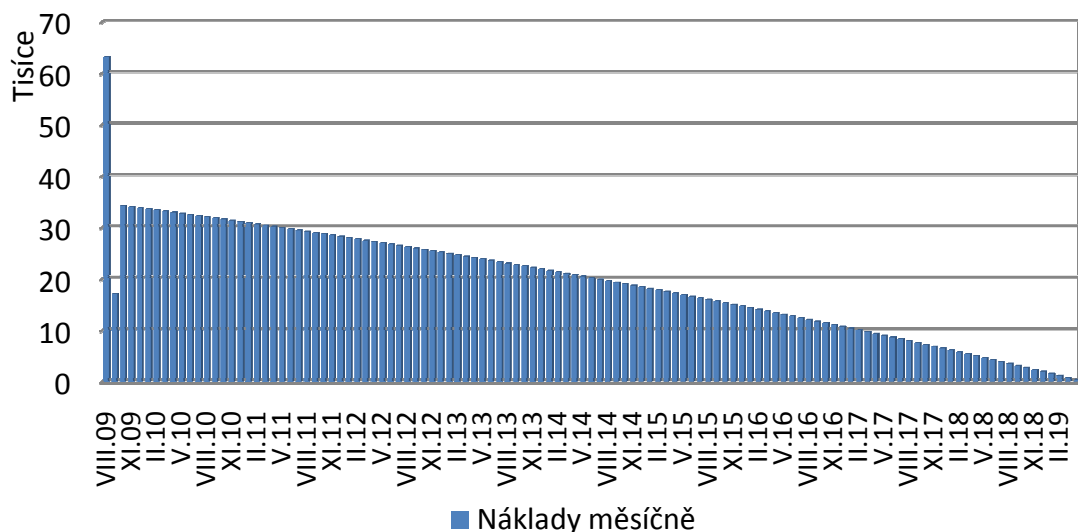
**Pozn.:** Graf byl sestaven ze sedmi vypočítaných modelů. Jsou seřazeny chronologicky podle doby splácení - 67, 72, 96, 115, 120, 144 a 180 měsíců. Každému modelu odpovídají 4 nad sebou položené body. Spojnice trendů naznačují další možná řešení. Hodnoty všech čtyř sledovaných veličin jiných řešení zjistíme v průsečících příslušných trendů s pomyslnou kolmicí k datové ose vedenou v požadovaném počtu měsíců průběhu splácení.

Pro další rozbor jsem vybral variantu 115, která optimalizuje CF a náklady. V následujících grafech přináším přehled o průběhu splácení úvěru, nákladech úvěru, skladbě anuitní splátky úvěru a o výši volného CF projektu (peněžní tok, který zůstane po zaplacení splátky).

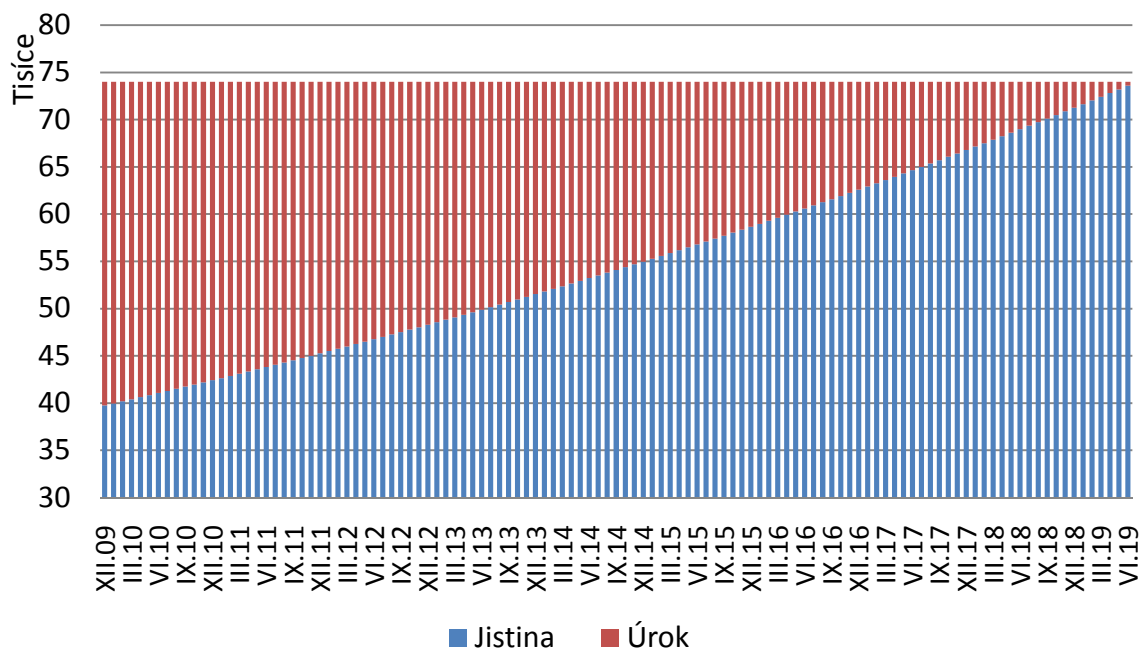
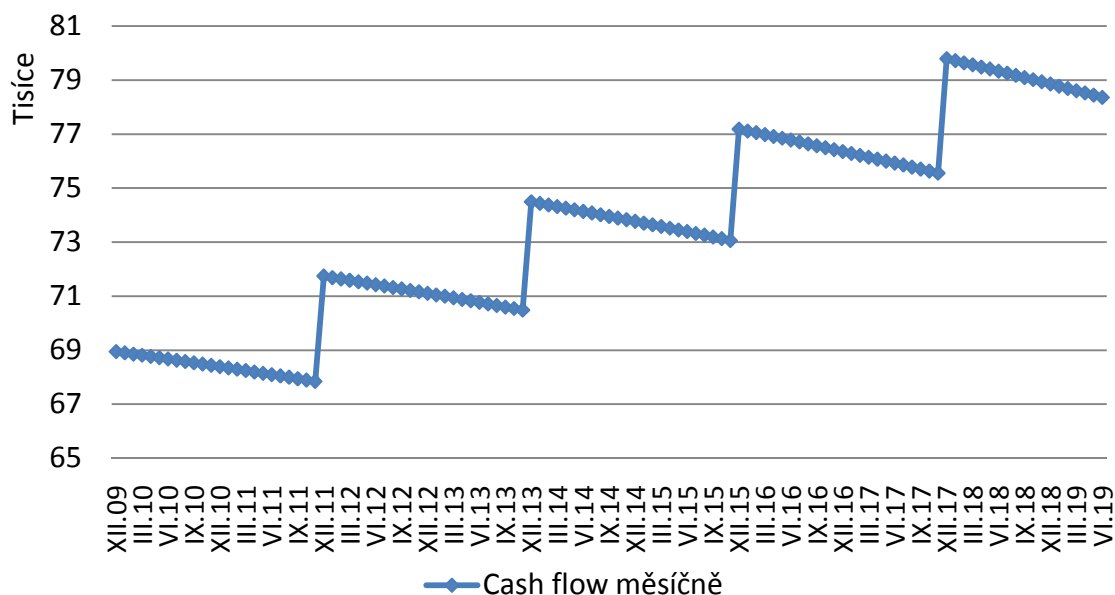


**Graf 15. - Průběh čerpání a splácení úvěru UniCredit Bank a.s.**


Úvěr by byl čerpán po dobu realizace ve dvou měsíčních intervalech (srpen a září 2009), kdy by byla čerpána vždy polovina částky úvěru. Po vyčerpání úvěru by probíhalo splácení ve formě anuitních splátek

**Graf 16. - Náklady úvěru UniCredit Bank a.s. měsíčně**


Prvním nákladem je zaplacení poplatku za poskytnutí úvěru, ten činí 63 216,-Kč. Další měsíc, již při probíhající realizaci akce, je placen pouze úrok z již vyčerpané částky (=17 121,-Kč). Po dokončení projektu jsou placeny pravidelné splátky, z nichž část tvoří úrok (viz graf níže). Celkové finanční náklady činí 2 268 918,- Kč.

**Graf 17. - Skladba anuitní splátky úvěru UniCredit Bank a.s.**

**Graf 18. - Cash flow projektu - úvěr UniCredit Bank a.s.**


Na tomto grafu jasně vidíme snižující se úroveň peněžního toku, to je zapříčiněno postupným poklesem placených úroků, které fungují jako daňový odpočet. Do grafu byl promítnut roční daňový odpočet rozdělený po měsících.



#### 4.5.1.2 Výhody nabídky UniCredit bank a.s.

- Nízká úroveň potřebného vlastního kapitálu
- Zbývající volně použitelné finanční prostředky z nájmu nemovitosti
- Variabilita modelu splácení - investor si může stanovit úroveň finančních nákladů a zbývajících volného CF z nájmu nemovitosti (viz. Graf 14.)
- Investor neplatí závazkovou provizi

#### 4.5.2 Nabídka České spořitelny a.s.

Česká spořitelna a.s. nabízí dlouhodobý hypoteční úvěr (na pronájem)-"built to rent" project. Dlužníkem by se musela stát jednoúčelová společnost, určená pouze pro realizaci projektu.

Do celkových projektových nákladů může investor zahrnout:

- náklady spojené s projektem (do nákladů spojených s projektem lze zahrnout pořizovací náklady, přímé stavební náklady na rekonstrukční práce, dále je tam počítána developerská rezerva pro krytí případných vícenákladů ve výši 0,5% z hodnoty stavebních nákladů), dále
- nepřímé náklady - projektová dokumentace, právní výlohy, administrativní úkony a finanční náklady (úroky po dobu čerpání úvěru, závazková provize z nečerpané výše úvěru, poplatky za zpracování úvěru, odměna znalci provádějící stavební monitoring)

Výše dlouhodobého hypotečního úvěru je maximálně 65 % z celkových projektových nákladů, přesná částka je vždy stanovena po provedení detailní analýzy celkových nákladů projektu;

**Vložené vlastní prostředky** - jejich částka je stanovena jako rozdíl mezi celkovými projektovými náklady a částkou úvěru. Jako doklad o investování vlastních prostředků se vyžadují kopie potvrzení o zaplacení faktur, příslušných výpisů z účtu, apod. Splatnost má dlouhodobý hypoteční úvěr max. 15 let od počátku splácení.

**Období čerpání** - do 2 měsíců po dokončení všech rekonstrukčních prací dle harmonogramu prací. Čerpání úvěru je podle postupu prací, proti příslušným fakturám,



potvrzeným stavebním expertem banky a Věřitelem. Splácení úroků je měsíční, po dobu čerpání úvěru možno hradit z úvěru.

**Splácení jistiny** - po skončení období čerpání, pravidelný fixní harmonogram splácení založený na výnosech z nájmu. Veškeré příjmy z nájmu musí být primárně použity na splácení závazků Dlužníka vůči Věřiteli. Úroková sazba je variabilní - 3, 6, 12M Pribor + 3% až 4% marže

Poplatek za zpracování úvěru se pohybuje v intervalu (1-2%) z částky úvěru. Závazková provize činí 30% z hodnoty marže k úrokové sazbě. Poplatek za předčasnou splátku: v období čerpání úvěru není možno předčasně splácet. Během doby splácení jistiny bez poplatku v případě splácení z příjmů z Projektu. V případě splácení ze zdrojů získaných z jiných zdrojů 3,0% z předčasně splacené částky úvěru.

Povinnost Věřitele umožnit čerpání Úvěru je vázána zejména na splnění níže uvedených podmínek, přičemž právoplatný důkaz o splnění těchto podmínek poskytne Dlužník Věřiteli před poskytnutím Částky úvěru (**podmínky čerpání úvěru**):

- předložení pro Věřitele formálně a obsahově uspokojivého potvrzení, že Částka investovaná dlužníkem (equity) min. 35%-40% z celkových projektových nákladů - byla zaplacená nebo deponována na účet Dlužníka, vedený u Věřitele;
- předložení pro Věřitele formálně a obsahově uspokojivého potvrzení o skutečnosti, že nemovitosti jsou prosty jakýchkoliv břemen a zástavních práv;
- předložení pro Věřitele formálně a obsahově uspokojivé smlouvy o dílo k předmětnému Projektu s pevnou cenou, pevným datem dokončení a s dodavatelem akceptovatelným pro Věřitele;
- písemné potvrzení ceny a doby díla vyhotovené stavebním expertem, vybraným Věřitelem na náklady Dlužníka, formálně a obsahově přijatelné pro Věřitele;
- předložení platného stavebního povolení, formálně a obsahově přijatelného pro Věřitele;
- předložení pojistných smluv pojišťujících hodnoty, které jsou předmětem financování, formálně a obsahově přijatelných pro Věřitele;
- předložení odhadu budoucí hodnoty Projektu, vypracovaného na náklady Dlužníka smluvním znalcem Věřitele, formálně a obsahově uspokojivým pro Věřitele;
- předložení smluv o budoucích nájemních smlouvách a nájemních smluv



podepsaných s (budoucími) nájemci v částce min. 50 % z celkových výnosů z nájmu projektu

- případné další podmínky, které mohou vyplynout v průběhu schvalovacího procesu úvěru

#### **Základní závazky Dlužníka:**

- veškeré příjmy Dlužníka z Projektu musí být směřovány na běžný účet s omezenou dispozicí vedený Věřitelem;
- vedení kompletního platebního styku Dlužníka přes účty zřízené u Věřitele;
- v případě, že vložené vlastní prostředky Dlužník získá ve formě půjčky, podřízenost tohoto dluhu bankovnímu úvěru;
- kontrola průběhu stavby stavebním expertem vybraným Věřitelem, na náklady Dlužníka, formálně a obsahově přijatelná pro Věřitele;
- předkládání pololetních účetních závěrek Dlužníka;
- případné další závazky, které mohou vyplynout z průběhu schvalovacího procesu úvěru.

#### **Základní zajišťovací prostředky:**

- zástavní právo Věřitele první v pořadí k předmětným nemovitostem; ke stavbě neprodleně jakmile to dovolí právní stav;
- zástava pohledávek Dlužníka z nájemních smluv;
- zástava pohledávek z titulu zůstatků na účtech Dlužníka vedených u Věřitele;
- zástava k 100% obchodních podílů Dlužníka;
- zástava pojistného plnění z pojištění stavby po dobu výstavby a následně zástava z pojištění nemovitosti Dlužníkem proti živelným škodám;
- prohlášení o podřízenosti půjček třetích stran
- případné další zajišťovací prostředky, které mohou vyplynout z průběhu schvalovacího procesu úvěru

#### **Základní doklady požadované bankou k posouzení žádosti o úvěr:**

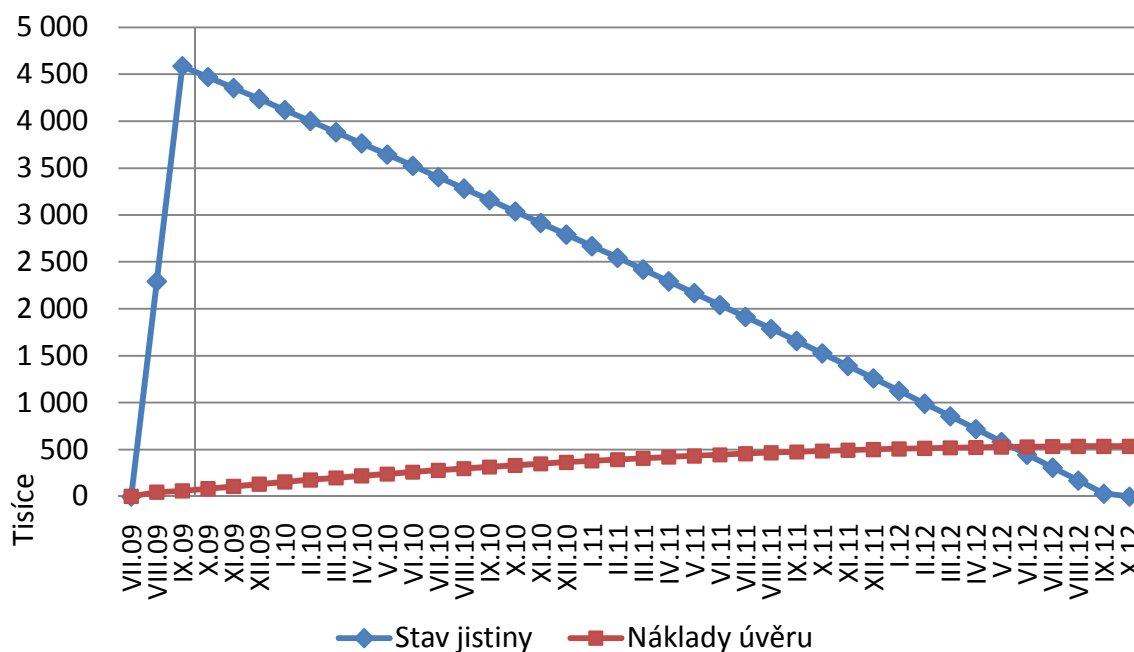
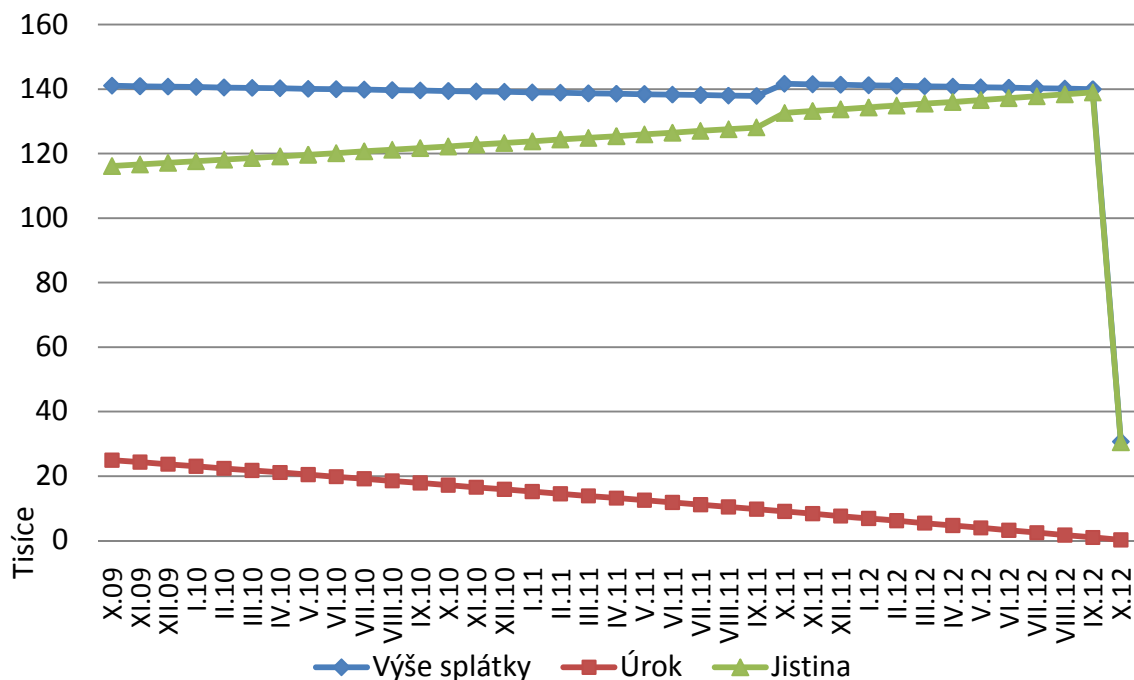
- výpis z OR společnosti ne starší než 1 měsíc, společenská smlouva
- popis projektu včetně lokalizace stavby, popisu nemovitosti a harmonogramu výstavby, rozpočet stavby



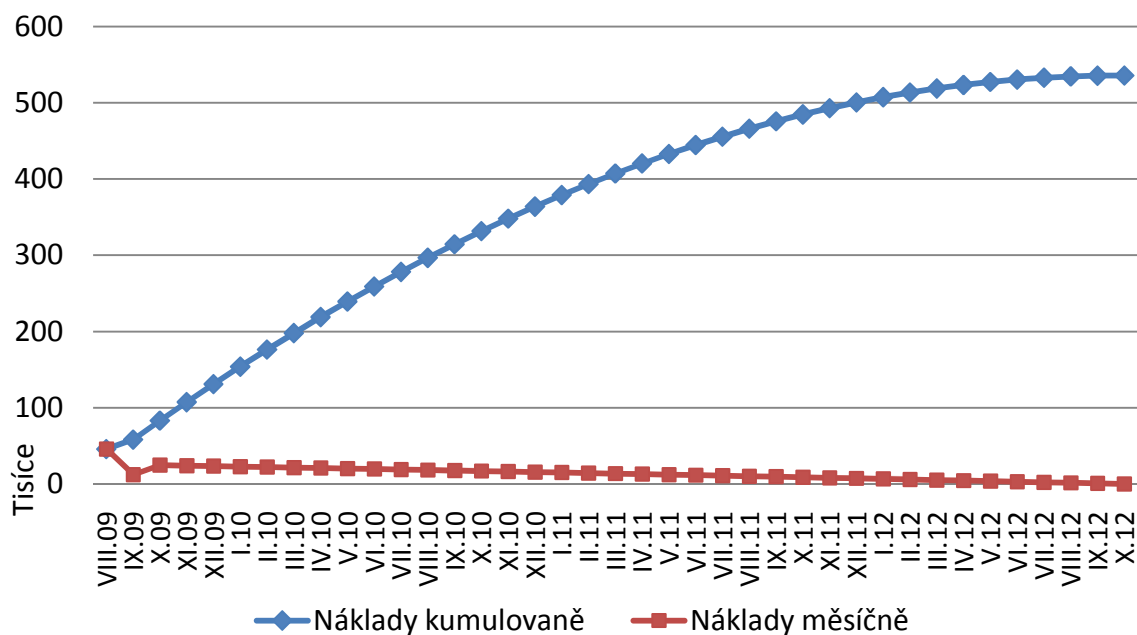
- projektová dokumentace stavebního díla
- ekonomické výkazy za předcházející účetní období včetně daňových přiznání (investora), v případě nově založené společnosti zahajovací rozvahu
- výhled hospodaření v podobě předpokládané návratnosti finančních prostředků poskytnutých bankou (včetně kalkulace výnosů z nájmu ploch areálu)
- LV k zastavovaným nemovitostem, katastrální mapu, geometrický plán
- posudek zpracovaný znalcem spolupracujícím s bankou
- stavební povolení
- smlouva o dílo, reference dodavatele stavby, jeho ekonomické výkazy za poslední 3 roky
- sjednané nájemní smlouvy popř. budoucí smlouvy nájemní financovaných prostor

#### 4.5.2.1 Rozbor nabídky České spořitelny a.s.

- Prvním krokem při využití této nabídky by opět bylo založení účelové společnosti, na kterou by se nemovitost převedla, tato společnost by dále fungovala jako Dlužník.
- Částka úvěru bude 4 588 428,-Kč, tj. 65% projektových nákladů a 0,5%ní rezerva. Vlastní prostředky budou opět tvořeny započtenou dodávkou stavebních prací PSJ a.s.
- Příjmy z pronájmu a čerpání úvěru jsou uvažovány jako v případě nabídky UniCredit Bank a.s.
- Splácení úvěru je dle předpisu České spořitelny plně z příjmů z pronájmu, tzn. - splátky jsou pravidelné v nestejně výši. Výše úrokových sazeb byla uvažována ve stejné výši jako v případě UniCredit bank a.s.
- Doba splácení úvěru vychází na 37 měsíců (to je dáno předchozí podmínkou, nejsou přípustné další modely splácení). V porovnání s produktem UniCredit a.s. tak nabízí menší finanční náklady.

**Graf 19. - Průběh čerpání a splácení úvěru ČS a.s.**

**Graf 20. - Výše a skladba měsíčních splátek úvěru ČS a.s.**


Na grafu výše je opět patrné snižování splátek způsobené zvyšující se daňovou povinností. Poslední splátka už je pouze doplatková.

**Graf 21. - Náklady úvěru ČS a.s.**


Celkové finanční náklady této varianty činí 535 580,- Kč.

#### 4.5.2.2 Výhody nabídky České spořitelny a.s.

- Bezkonkurenčně nejnižší finanční náklady.
- Jako standardní zajištění se nevyžaduje biancosměnka s avalem společníků.
- Za zdroj vlastních prostředků je považována i půjčka společníků, mateřské organizace apod.

#### 4.5.3 Nabídka Komerční banky a.s.

Komerční banka pro financování tohoto projektu nabídla úvěr na developerský projekt. Tento má následující parametry a podmínky:

**Doba splatnosti úvěru:** do 15 let od kolaudace projektu

**Úroková sazba:** pevná úroková sazba na 5 let 6,6%.

**Debt service coverage:** nesmí klesnout pod 1,2.

**Zajištění úvěru:** zástavní právo k předmětným nemovitostem  
zástava obchodního podílu  
avalovaná biankosměnka





### **Poplatky související s úvěrem:**

Cena za zpracování a vyhodnocení žádosti o úvěr: 0,3% z výše úvěru

Cena za realizaci úvěru: 0,6% z výše úvěru

Cena za rezervaci zdrojů: 0,2 % p.a.

Poplatek za spravování úvěru: 600,- Kč měsíčně

### **Ostatní podmínky:**

#### Čerpání úvěru:

- účelové na bankovní účet dodavatelů po předložení faktur a smluv souvisejících s projektem

#### Podmínky čerpání úvěru:

- předložení návrhu na vklad zástavního práva v 1. pořadí, předložení zástavní smlouvy k obchodnímu podílu, předložení avalované biankosměnky
- předložení pravomocného stavebního povolení
- předložení uzavřené smlouvy o dílo
- předložení pojistné smlouvy a sjednání vinkulace pojistného plnění
- předložení smluv o budoucích nájemních/kupních smlouvách v rozsahu min. 30% celkových očekávaných příjmů z pronájmu/prodeje bez DPH.
- prokázání proinvestování vlastních zdrojů ve výši min. 30% celkových nákladů projektu (za vlastní zdroje se nepovažují přijaté zálohy)

#### Splácení úvěru:

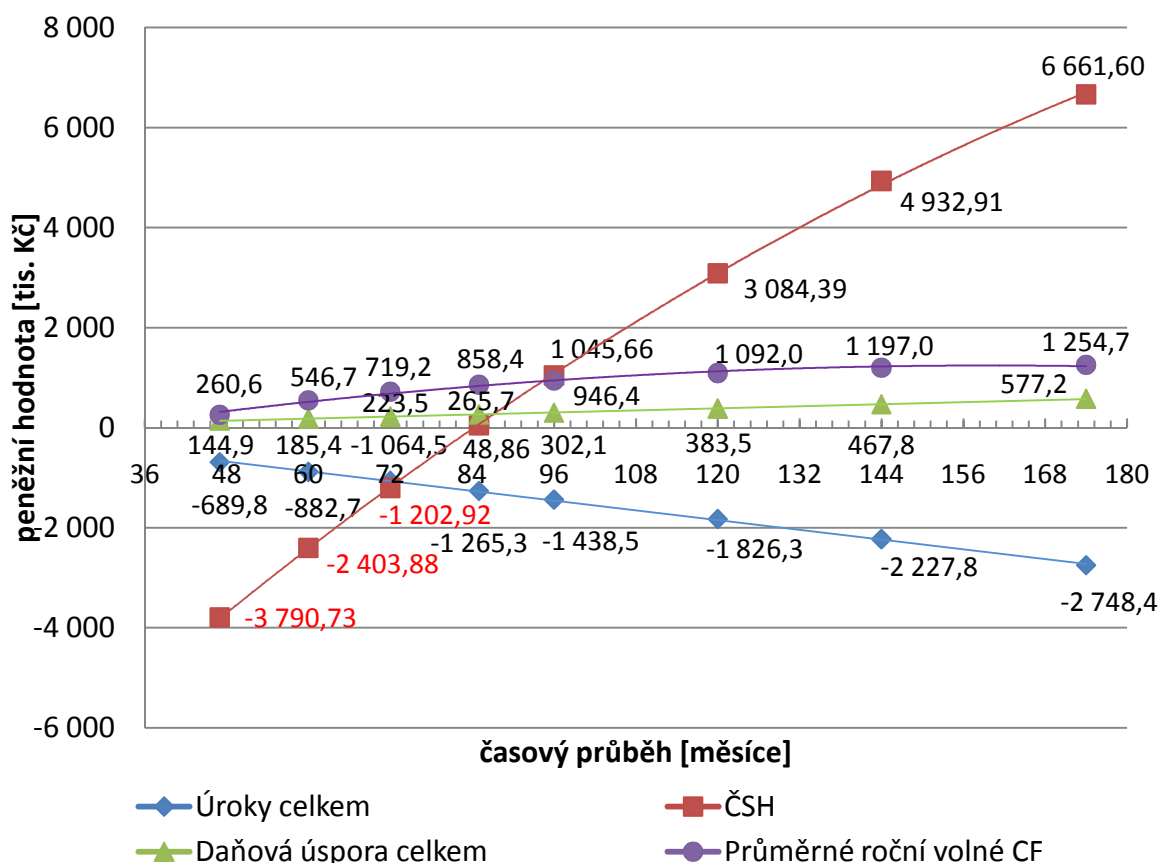
- splácení úroků měsíčně
- splátka jistiny nejpozději v době splatnosti úvěru, mimořádné splátky bez penalizace

Podmínkou financování je rovněž domicilace platebního styku u Komerční banky, a.s.

#### **4.5.3.1 Rozbor nabídky Komerční banky a.s.**

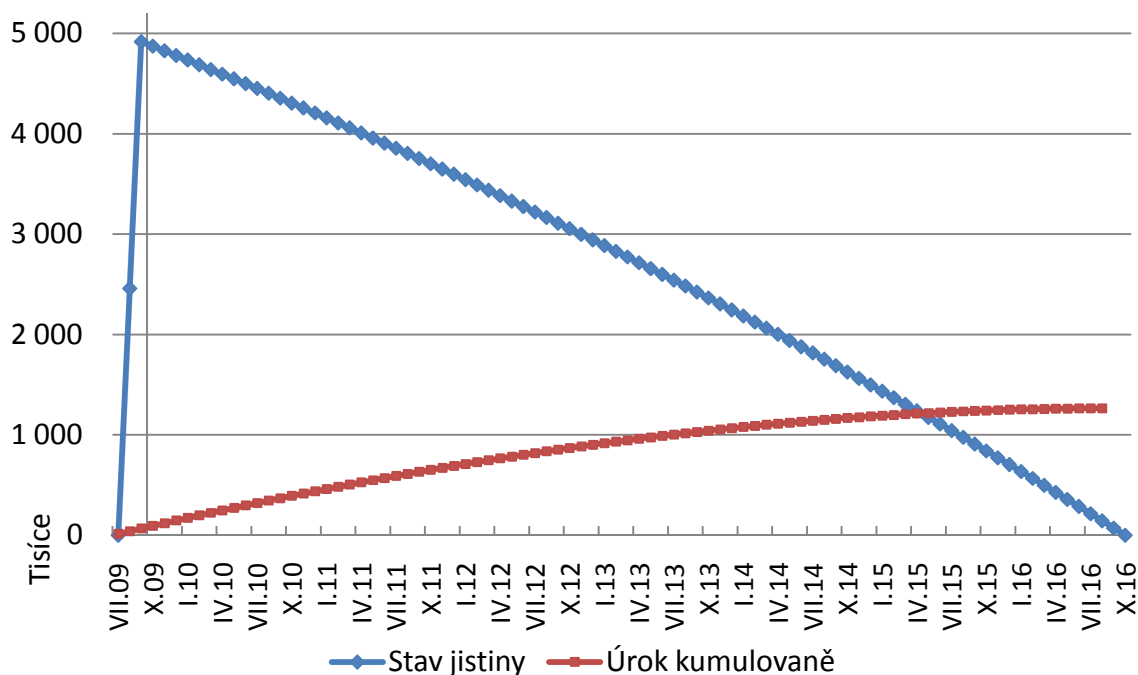
- Pro nabídku KB a.s. platí zhruba stejné podmínky jako pro ostatní srovnávané úvěry, nejvíce se ale tato nabídka blíží produktu UniCredit Bank a.s.
- Výše úvěru bude stanovených 70% projektových nákladů, tzn. 4 916 800,-Kč
- Úrokové sazby a poplatky KB a.s. jsou nepatrně vyšší než u ostatních nabídek, je tomu i díky tomu, že nabídka již obsahuje fixaci úrokové sazby na 5 let.

- Díky nižší požadované hodnotě DSC je možné dosáhnout v porovnání s nabídkou UniCredit Bank a.s. kratší doby splácení a tím i nižších nákladů

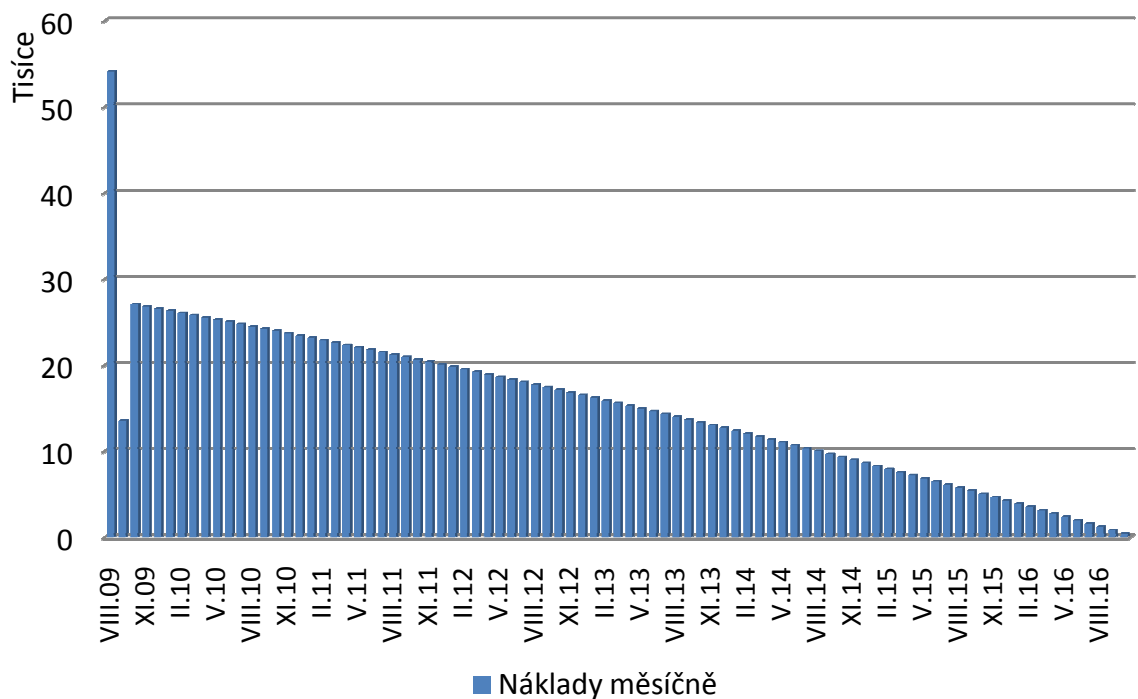
**Graf 22. - Modely splácení úvěru KB a.s.**


**Pozn.:** Graf byl sestaven z osmi vypočítaných modelů. Jsou seřazeny chronologicky podle doby splácení - 47, 60, 72, 85, 96, 120, 144 a 174 měsíců. Každému modelu odpovídají 4 nad sebou položené body. Spojnice trendů naznačují další možná řešení. Hodnoty všech čtyř sledovaných veličin jiných řešení zjistíme v průsečících příslušných trendů s pomyslnou kolmicí k datové ose vedenou v požadovaném počtu měsíců průběhu splácení.

Nejnižší kladná hodnota ČSH vzniká při využití modelu 85, tzn. doby splácení 85 měsíců. Nejkratší možná doba splácení, s ohledem na úroveň příjmů a hodnotu DSC, je 47 měsíců. Tomu odpovídají náklady ve výši 743 885,- Kč. Nevýhodou je hodnota ČSH. Pro další rozbor jsem vybral variantu 85. Zde je hodnota ČSH 65 940,- Kč.

**Graf 23. - Průběh čerpání a splácení úvěru KB a.s.**


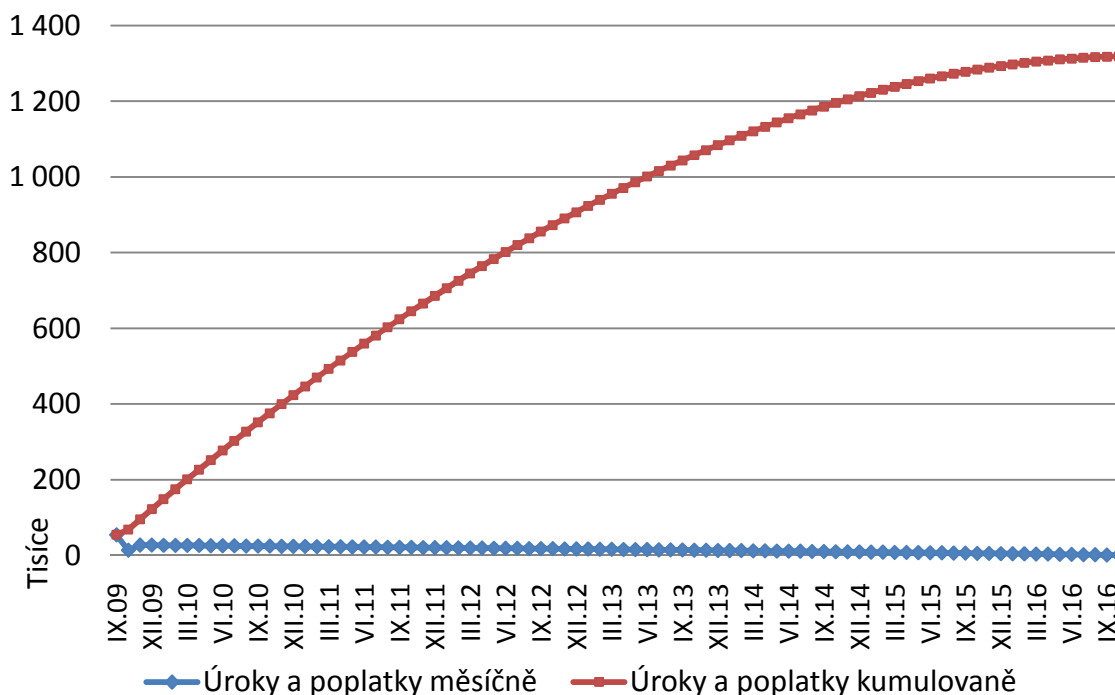
Čerpání úvěru opět probíhá po dobu výstavby ve dvou stejně velkých částkách (polovinách). Splácení započne v říjnu 2009.

**Graf 24. - Náklady úvěru KB a.s. měsíčně**


První náklad je opět poplatek spojení se zřízením úvěru. Ten činí 54 085,-Kč.

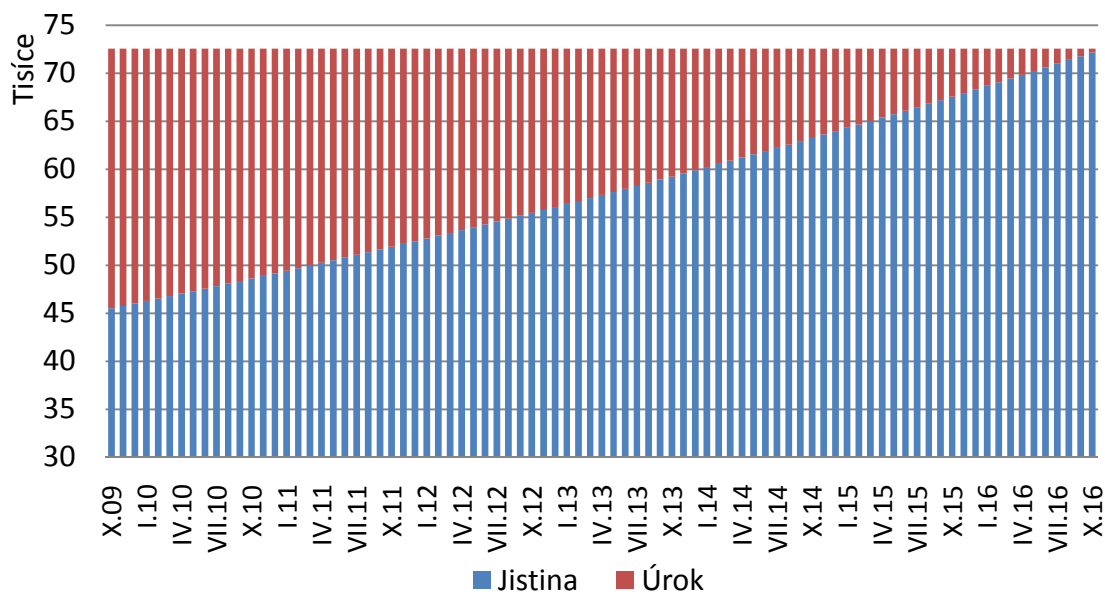
Další měsíc je placen úrok z vyčerpané částky - 13 521,-Kč. Od října probíhají již pravidelné splátky. Výše úroku v první splátce je 27 042,-Kč.

**Graf 25. - Náklady úvěru KB a.s.**

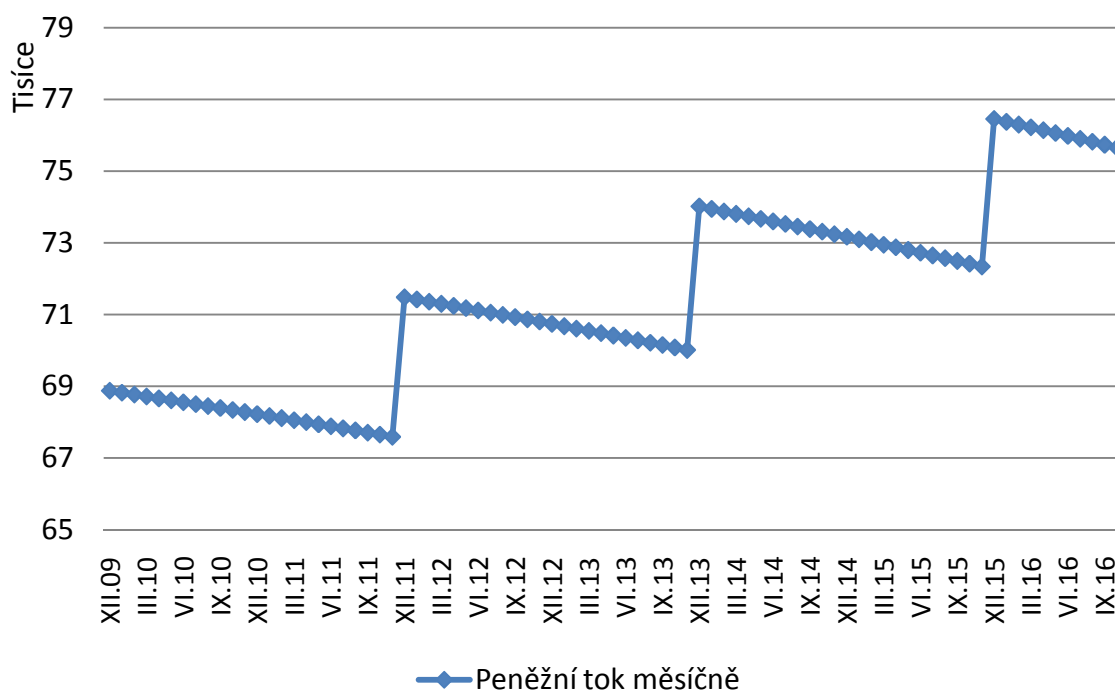


Celkové finanční náklady této varianty činí 1 319 399,-Kč.

**Graf 26. - Skladba anuitní splátky úvěru KB a.s.**



Výše anuitních splátek je po celou dobu splácení 72 572,-Kč

**Graf 27. - Cash flow projektu - úvěr KB a.s.**


Z grafu je patrné, že pokud by v intervalu dvou let neprobíhalo zvyšování nájemného, pak by snižování peněžního toku ovlivňovalo hodnotu DSC a celý model splácení by se musel řídit poslední, nejnižší platbou. Do grafu jsou promítnuté snižující se daňové odpočty. Hodnoty v grafu znamenají přebytky z nájmu po zaplacení splátek úvěru.

#### 4.5.3.2 Výhody nabídky Komerční banky a.s.

- ☐ Nižší požadovaná hodnota DSC = nižší náklady
- ☐ Nutné předložení nájemních smluv jen na 30% příjmů

## 4.6 Celkové vyhodnocení a výběr řešení

Před celkovým zhodnocením ještě přináším tabulkové srovnání všech produktů. Nutno dodat, že všechny získané indikativní nabídky neměly konečný charakter a tak se otvírá prostor pro další jednání.



Tabulka 7. - Srovnání parametrů úvěrů

Parametry	UniCredit Bank a.s.	Česká spořitelna a.s.	Komerční banka a.s.
<b>Typ úvěru</b>	Hypoteční úvěr na výnosovou nemovitost	Dlouhodobý hypoteční úvěr (na pronájem)- "built to rent" project	Hypoteční úvěr na developerský projekt
<b>Doba splatnosti</b>	Do 15ti let od počátku splácení		
<b>Úroková sazba</b>	Přibližně 6,5% p. a.	3 až 12M Pribor + 3%÷4%	Pevná sazba 6,6% p. a.
<b>Při fixaci úrokové sazby</b>	1 rok, jinak až 15 let dle požadavků klienta	Dle požadavků klienta	Na 5 let, jinak podle dohody
<b>Poplatky za vyřízení úvěru</b>	Nejvýše 1%	1% - 2%	Celkem 1,1%
<b>Závazková provize</b>	Není	30% k úroku	Není
<b>Splácení</b>	Pravidelné anuitní	Pravidelné všemi výnosy z projektu	Pravidelné anuitní
<b>Výše úvěru</b>	Max. 70% ze zástavní hodnoty nemovitosti	Max. 65% z nákladů projektu + 0,5% nákladů rezerva	Max. 70% z nákladů projektu
<b>Potřeba vlastních zdrojů</b>	Min. 10% nákladů	Min. 35% nákladů projektu	Min. 30% nákladů projektu
<b>Hodnota DSC součinitele</b>	Min. 1,25	Není posuzováno	Min. 1,2
<b>Zajištění úvěru</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• zástavní právo k předmětným nemovitostem</li><li>• zástava obchodního podílu</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• zástavní právo Věřitele k předmětným nem.;</li><li>• zástava pohledávek z nájemních smluv;</li><li>• zástava pohledávek z titulu zůstatků na účtech Dlužníka vedených u Věřitele;</li><li>• zástava k 100% obchodních podílů;</li><li>• vinkulace všech pojištění stavby</li><li>• prohlášení o podřízenosti půjček třetích stran</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• zástavní právo k předmětným nemovitostem</li><li>• zástava obchodního podílu</li><li>• avalovaná biankosměnka</li></ul>

Zdroj dat: Nabídky bank - vlastní zpracování

**Tabulka 8. - Hodnoty modelů úvěrů**

Hodnoty úvěru[tis. Kč; měsíce]	UniCredit Bank a.s.			Česká spoř. a.s.	Komerční banka a.s		
	nejkratší	„Nulová“ ČSH	nejdelší		nejkratší	„Nulová“ ČSH	nejdelší
Výše úvěru	6 321,6			4 588,43	4 916,8		
Doba čerpání	2						
Doba splácení	67	115	180	37	47	85	174
Poplatek za vyř.	63,22			45,88	54,08		
Zaplacené úroky	1 250,38	2 205,70	3 607,75	489,69	689,80	1 265,31	2 748,38
Celkové náklady	1 313, 60	2 268,92	3 670,97	535,58	743,89	1 319,40	2 802,47
Daňový odpočet	262,58	463,20	757,63	102,84	144,86	265,72	577,16
Hodnota ČSH	-4 406,83	24,49	4 513,72	xxx	-3 790,73	48,86	6 661,60
Průměrné roční volné CF	366,7	882,4	1 182,4	xxx	260,6	858,4	1254,7

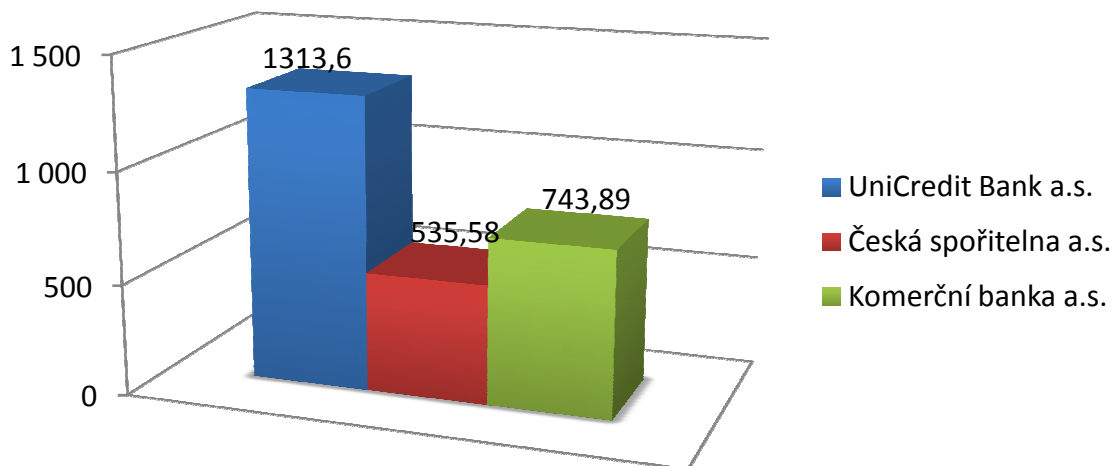
Zdroj dat: vlastní zpracování nabídek bank - software MS Excel

Rozhodnutí o nejvhodnější verzi financování není jednoduché. Nedá se totiž říci, že některá z nabídek je jednoznačně nejlepší. Záleží na hodnotících kritériích. Pokud je priorita klienta, realizovat akci s minimem vlastních nákladů, pak vítězí nabídka UniCredit Bank a.s., která využívá výhodu vyšší zástavní hodnoty nemovitosti. Vyšší hodnota úvěrových prostředků sebou ale přináší větší náklady na úvěr. Pokud investor myslí ekonomicky, pak je jasnou volbou nabídka České spořitelny, která vítězí nejnižšími náklady. Její nevýhodou může být nejvyšší potřeba vlastních zdrojů z porovnávání konkurentů a dočasná ztráta veškerého volného CF z provozu objektu. Mezi těmito dvěma nabídkami stojí kompromisní nabídka Komerční banky a.s. která spojuje jak výhody, tak nevýhody předchozích dvou.

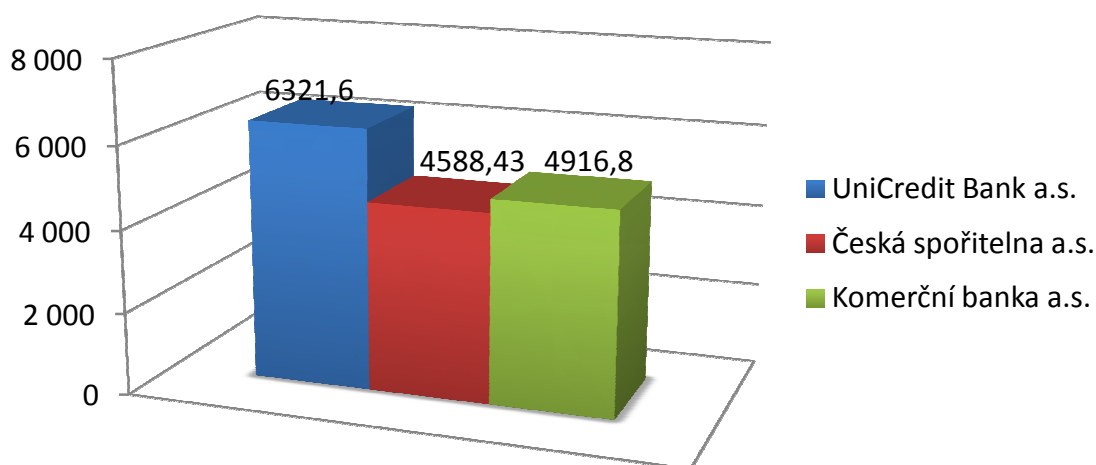
K vlastním nákladům na financování musím ale připočíst i náklady na vlastní kapitál, který do projektu musím vložit. Tyto náklady mohou výsledek nezanedbatelně ovlivnit. Pokud má investor tyto náklady na VK nižší, rád využívá úvěrů s nižší LTV.

V opačném případě sahá po nabídkách typu UniCredit Bank a.s. Výše těchto nákladů nebyla pro svou obtížnou zjistitelnost v této diplomové práci zohledňována.

**Graf 28. - Minimální náklady na financování [tis. Kč]**



**Graf 29. - Výše úvěru [tis. Kč]**



Při porovnání obou grafů výše vychází najevo, že náklady na úvěry neodpovídají poměrově jejich výši. Nejdráže vychází UniCredit a.s., jehož náklady jsou 20,78% z částky úvěru, lépe je na tom KB a.s. s 15,13%, nejlépe pak ČS a.s. s 11,67%.

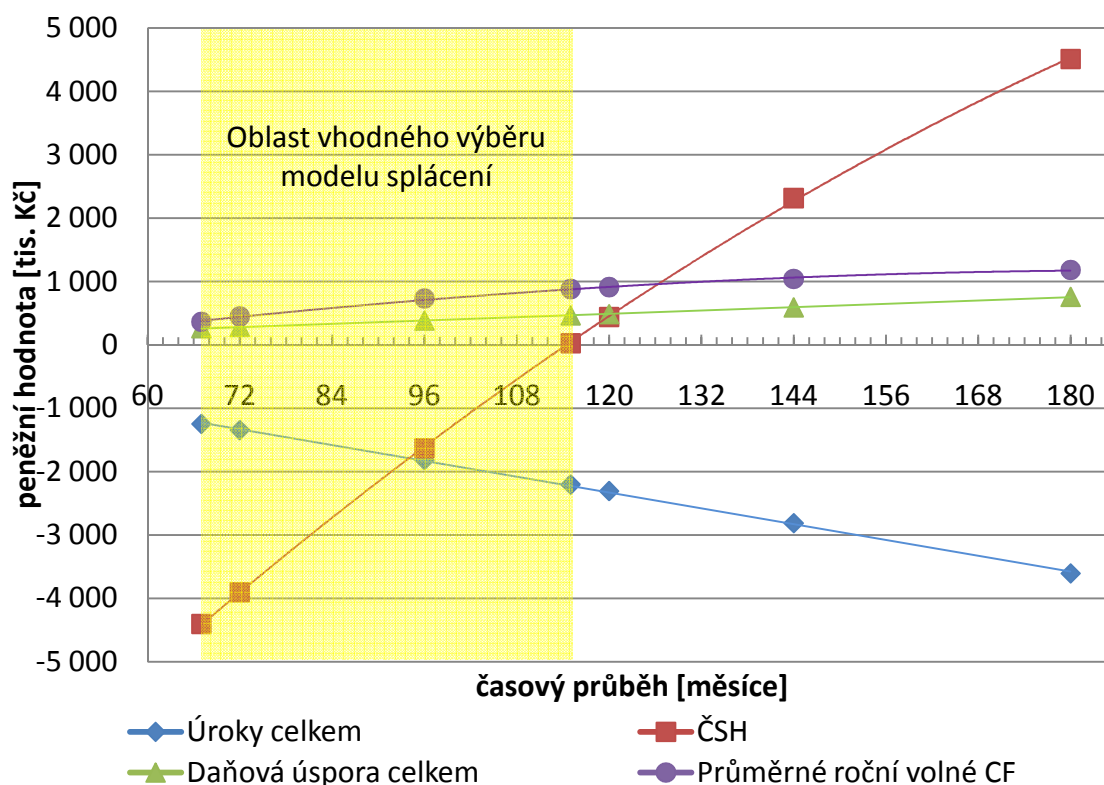
Pokud jde o volnost rozhodování a variantnost řešení, naprosto jasno má nabídka ČS a.s., která nedovoluje svými podmínkami jiný model splácení. Jinak je to u UniCredit a KB. Zde je možné zvolit si délku splácení. Pokud by došlo k realizaci jedné z těchto nabídek, rozhodně doporučuji pohybovat se v mantinelech modelů v nejnižší

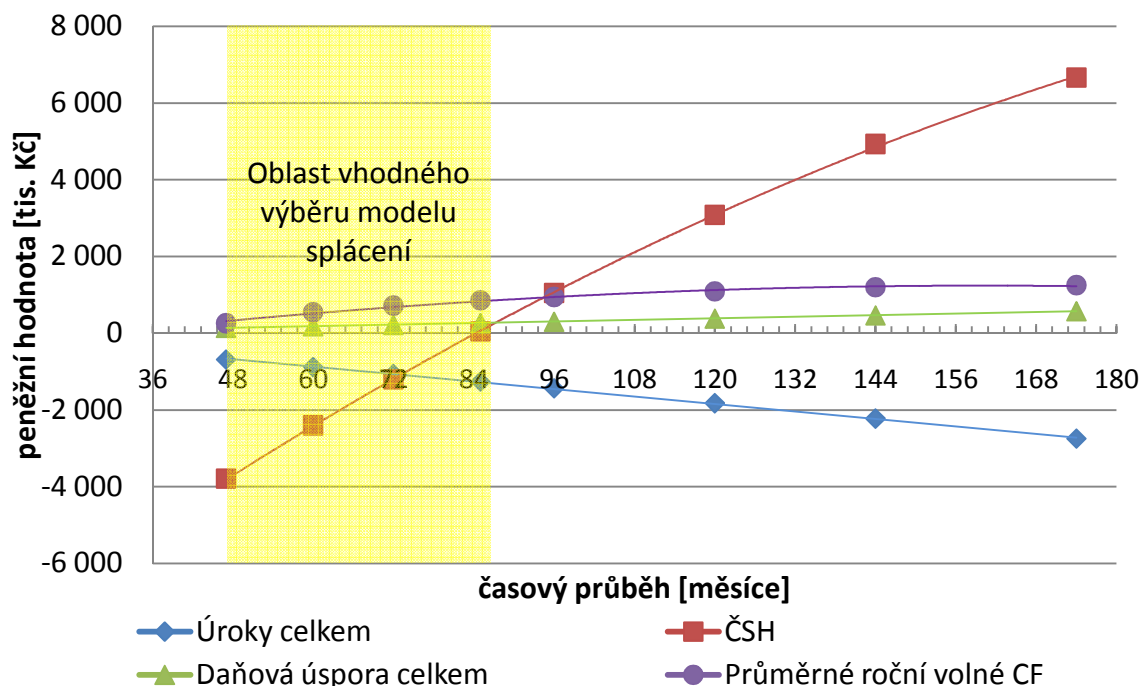


možnou dobou splácení a první kladnou hodnotou ČSH. Modely s delší dobou splácení již vykazují vzhledem k výši úvěru neúměrné náklady, což je v dnešní těžké době nežádoucí.

Nabídky mi tedy utvořily dva póly - pól nízkých nákladů a pól nízké potřeby vlastního kapitálu. Jeden je protiklad druhého. Nabídka Komerční banky se pohybuje někde v „mírném podnebí“. Vyjádřeno fakty: je sice levnější než nabídka UniCredit a.s., ale vyžaduje podobné procento vlastních zdrojů jako Česká spořitelna a.s. Pokud porovnám nabídku KB a.s. a ČS a.s. a sleduji pouze čísla, zjistím, že rozdíl výše úvěru 328,37 tis. Kč je reprezentován zvýšením nákladů na úvěr o 208,31 tis. Kč. Tato skutečnost jasně upřednostňuje nabídku České spořitelny.

**Graf 30. - Určení vhodného modelu splácení úvěru UniCredit Bank a.s.**



**Graf 31. - Určení vhodného modelu splácení úvěru Komerční banky a.s.**


#### 4.6.1 Závěrečné vyhodnocení

V případě, že investor má problém s investováním vlastních prostředků a během splácení úvěru navíc potřebuje část výnosů z pronájmu nemovitosti použít na jiné účely, pak doporučuji přistoupit na nabídku UniCredit Bank a.s., dalším jednáním s bankou bych se pokusil snížit náklady na úvěr.

Pokud investor nemá problém s využitím vlastního kapitálu, nebo je tato možnost levnější než úvěr a nepotřebuje část výnosů z pronájmu hradit jiné závazky nebo investiční projekty, pak by měl zvolit Českou spořitelnu a.s. Vzhledem ke krátké době splácení může po zaplacení úvěru použít zastavovanou nemovitost s již zvýšenou hodnotou o rekonstrukci jako zajištění pro financování další etapy rekonstrukce areálu.

Nabídku Komerční banky a.s. bych doporučil v případě dostupnosti vlastních zdrojů, ale vznikal by problém s potřebou volných peněžních prostředků během splácení úvěru a překážkou by byly i vysoké náklady nabídky UniCredit a.s.

Nadále doporučuji sledovat oblast dotačních titulů a snažit se tyto, i když slabé, zdroje využít pro splacení úvěru.



## 5 Závěr

Rok 2009 se nese ve znamení hospodářské krize, firmy šetří, kde se dá, každý se věnuje úspoře nákladů. Většina firem omezuje své expanzivní plány a zaměřuje se na strategii stabilizace. Někteří však právě tuto dobu považují za ideální k využívání nových příležitostí a získávání nových pozic, k horizontální tak i vertikální diverzifikaci firemního podnikání. Po odeznění nynějších problémů bude totiž ozdravený trh vyčištěný od části konkurence s vysokou pravděpodobností zdrojem skvělých výsledků a jen silní a připravení hráči s propracovaným ekonomickým řízením budou na tomto poli úspěšní.

Snahu PSJ a.s. o realizaci tohoto projektu vnímám jako krok správným směrem a doufám, že v budoucnosti bude tato společnost patřit mezi úspěšné a konkurenceschopné. Věřím, že tato diplomová práce bude v ekonomické oblasti pro firmu PSJ a.s. přínosem a pomůže jí v rozhodování o způsobu financování regenerace bývalých Jaselských (Velkých) kasáren alias bývalého Jezuitského kláštera.

Do této diplomové práce jsem integroval obsáhlou teoretickou část, která má posloužit k zorientování v následné části analytické a praktické. Těm jsem věnoval nemalé úsilí. V analytické části přináším zajímavé informace o finančním zdraví firmy a vývoji jejích výsledků spolu s popisem použité metodiky výpočtů. Jsou zde vypočteny a graficky zpracovány základní poměrové ukazatele i zajímavý index finančního zdraví. Dále v praktické části hodnotím a modeluji získané nabídky od bankovních ústavů, tak aby výsledky byly čitelné a lehce popsitelné. Cílem bylo zjistit výhody a nevýhody nabídek, výši jejich nákladů a získat tak podklady pro rozhodování o jejich výhodnosti. Výsledky této části jsou pak zpracovány v posledním bodě diplomové práce, který je zakončen závěrečným vyhodnocením. Stanovený cíl tím považuji za dosažený. Povedlo se mi zjistit náklady jednotlivých nabídek spolu s jejich přednostmi a nedostatky. Sice se nedá říci, že ze srovnání vzešel jednoznačný vítěz, ale myslím si, že pro firmu PSJ a.s. může být uvedené hodnocení nabídek přínosem.

## 6 Použitá literatura a informační zdroje

1. **Zuzana Chodasová, Anna Tropeková.** Uplatnenie osemstupňového modelu v developmente nehnuteľností. *Slovenská technická univerzita v Bratislave*. [Online] 2007. [Citace: 15. 1 2009.]  
[www.stuba.sk/new/docs//stu/ustavy/ustav\\_manazmentu/NAB2007\\_1/clanok4.pdf](http://www.stuba.sk/new/docs//stu/ustavy/ustav_manazmentu/NAB2007_1/clanok4.pdf).
2. **Svačina, Luboš.** Developeři staví celá města - Realitní makléř - Hypoindex. *Hypoindex.cz*. [Online] Fincentrum Media s.r.o., 10. 4 2008. [Citace: 15. 11 2008.]  
<http://www.hypoindex.cz/clanky/developerske-spolecnosti-prichazi-stale-casteji-s-konceptem-city-developmentu/>. ISSN 1802-5900.
3. *Development brownfieldů v České republice.* **Novotná, Mgr. Ivana.** 11, Praha : Jaga Media s.r.o., 2008, Časopis ASB. ISSN 1214-7486.
4. **Český statistický úřad.** Konjunkturální průzkum | ČSÚ - Rychlé informace. *Český statistický úřad*. [Online] 26. 1 2009. [Citace: 29. 1 2009.]  
<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/ckpr012609.doc>.
5. —. Analýza vývoje stavebnictví ve 4. čtvrtletí 2008 a v roce 2008 | ČSÚ - Analýzy. *Český statistický úřad*. [Online] 16. 2 2009. [Citace: 22. 2 2009.]  
<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/csta021609analyza09.doc>.
6. —. Mzdy | ČSÚ - Rychlé informace. *Český statistický úřad*. [Online] 1. 12 2008. [Citace: 20. 12 2008.] <http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/cpmz120108.doc>.
7. —. Zaměstnanost a nezaměstnanost v ČR podle výsledků VŠPS | ČSÚ - Rychlé informace. *Český statistický úřad*. [Online] 2. 2 2009. [Citace: 22. 2 2009.]  
<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/czam020209.doc>.
8. *Potíže začínají.* **Pekař, Jan.** 12, Praha : Jaga Media s.r.o., 2008, Časopis ASB. ISSN 1214-7486.
9. **www.realitymorava.cz** . Reality Čechy - Reality Morava - Statistiky - reality a nemovitosti v České republice. *www.realitymorava.cz* . [Online] EuroNet Media s.r.o., 2008. [Citace: 15. 11 2008.]  
<http://www.realitymorava.cz/informace/statistiky?switch=0&sort=cis.nazev&okres=>.
10. **Vinter, Jan.** Projektové financování aneb Proč bankéři pláčou - Měšec.cz. *Měšec.cz*. [Online] 2. 2 2006. [Citace: 20. 12 2008.]  
<http://www.mesec.cz/clanky/projektove-financovani-aneb-proc-bankeri-placou/>. ISSN



1213-4414.

11. **ČSOB a.s.** ČSOB - Projektové financování. *ČSOB*. [Online] 26. 3 2008. [Citace: 15. 11 2008.] <http://www.csob.cz/bankcz/cz/Firmy/Korporace-Institute/Sluzby-a-produkty/Projektove-financovani/default.htm>.

12. *Dostupnost hypotečních úvěrů*. **Mojžíšek, Zdeněk**. 01/07, Praha : EXPO DATA spol. s r.o., 7. 2 2007, Časopis stavebnictví. ISSN 1802-2030.

13. **PSJ a.s.** psj.cz. *PSJ, a. s. - česká stavební společnost*. [Online] 2009. [Citace: 15. 4 2009.] <http://www.psj.cz/>.

14. **Lysoněk, Petr**. Proč se ceny nemovitostí neustále zvyšují? - *Měsíc.cz*. *Měsíc.cz*. [Online] 6. 6 2008. [Citace: 12. 11 2008.] <http://www.mesec.cz/clanky/proc-se-ceny-nemovitosti-neustale-zvysuji/>. ISSN 1213-4414.

15. **Böttcher, Jörg. Blattner, Peter**. *Projektfinanzierung: Buch mit CD-ROM / von Jörg Böttcher und Peter Blattner*. München ;Wien : Oldenbourg, 2006. str. 264. ISBN 3-486-58124-4.

16. **Tetřevová, Liběna**. *Financování projektů / Liběna Tetřevová*. Praha : Professional Publishing, 2006. str. 182. ISBN 80-86946-09-6 (brož.).

17. **Valach, Josef**. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování / Josef Valach*. Praha : Ekopress, 2001. str. 447. ISBN 80-86119-38-6.

18. **Backhaus, Klaus. Werthschulte, Holger**. *Projektfinanzierung : wirtschaftliche und rechtliche Aspekte einer Finanzierungsmethode für Großprojekte / Klaus Backhaus/Holger Werthschulte (Hrsg.)*. Stuttgart : Schäffer-Poeschel, 2003. str. 262. ISBN 3-7910-2055-2.

19. *Zásady řízení úvěrů*. **Management Press**. 1. , Praha : Management Press, 1999. ISBN 80-85943-91-3.

20. **Kalabis, Z.** *Bankovní služby v praxi*. Brno : Computer Press, 2005. str. 148. ISBN 80-251-0882-1.

21. **Polidar, V.** *Management bank a bankovních obchodů*. Praha : Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-11-4.

22. **Revenda Z., Mandel M., Kodera J., Musílek P., Dvořák P., Bouda J.** *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha : Management Press, 2005. ISBN 80-7261-132-1.

23. **Kalinová M., Kotoučová J., Kříž R., Spirit M., Švarc Z.** *Právní základy finančních služeb*. Praha : Bankovní institut VŠ, 2002. ISBN 80-7265-051-3.



24. **Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR.** Finanční analýza průmyslu za rok 2007.

*MPO / Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví / Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007.* [Online] 1 2009. [Citace: 22. 4 2009.]

<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>.



## 7 Seznamy

### 7.1 Seznam tabulek

Tabulka 1. – povinnosti manažerského řízení .....	- 26 -
Tabulka 2. - osmistupňový model pro development nemovitostí v ČR .....	- 27 -
Tabulka 3. - ukazatelé aktivity .....	- 57 -
Tabulka 4. - ukazatelé likvidity .....	- 60 -
Tabulka 5. - ukazatelé rentability .....	- 61 -
Tabulka 6. - ukazatelé zadluženosti .....	- 63 -
Tabulka 7. - Srovnání parametrů úvěrů .....	- 94 -
Tabulka 8. - Hodnoty modelů úvěrů .....	- 95 -

### 7.2 Seznam grafů

Graf 1. - indikátory důvěry .....	- 32 -
Graf 2. - index stavební produkce .....	- 34 -
Graf 3. - struktura počtu stavebních povolení .....	- 35 -
Graf 4. - počet stavebních povolení a hodnota staveb .....	- 35 -
Graf 5. - vývoj cen u bytů 2+1 [Kč] [10] .....	- 43 -
Graf 6. - vývoj průměrných cen bytů [Kč] [10] .....	- 44 -
Graf 7. - vývoj aktiv firmy [tis. Kč] .....	- 54 -
Graf 8. - vývoj pasiv firmy [tis. Kč] .....	- 55 -
Graf 9. - hospodářský výsledek fy. PSJ a.s. [tis. Kč] .....	- 56 -
Graf 10. - ukazatelé aktivity .....	- 58 -
Graf 11. - ukazatelé likvidity .....	- 60 -
Graf 12. - ukazatelé rentability .....	- 62 -
Graf 13. - ukazatelé zadluženosti .....	- 64 -
Graf 14. - Modely splácení úvěru UniCredit Bank a.s. ....	- 80 -
Graf 15. - Průběh čerpání a splácení úvěru UniCredit Bank a.s. ....	- 81 -
Graf 16. - Náklady úvěru UniCredit Bank a.s. měsíčně .....	- 81 -
Graf 17. - Skladba anuitní splátky úvěru UniCredit Bank a.s. ....	- 82 -



Graf 18. - Cash flow projektu - úvěr UniCredit Bank a.s. ....	- 82 -
Graf 19. - Průběh čerpání a splácení úvěru ČS a.s. ....	- 87 -
Graf 20. - Výše a skladba měsíčních splátek úvěru ČS a.s. ....	- 87 -
Graf 21. - Náklady úvěru ČS a.s. ....	- 88 -
Graf 22. - Modely splácení úvěru KB a.s. ....	- 90 -
Graf 23. - Průběh čerpání a splácení úvěru KB a.s. ....	- 91 -
Graf 24. - Náklady úvěru KB a.s. měsíčně ....	- 91 -
Graf 25. - Náklady úvěru KB a.s. ....	- 92 -
Graf 26. - Skladba anuitní splátky úvěru KB a.s. ....	- 92 -
Graf 27. - Cash flow projektu - úvěr KB a.s. ....	- 93 -
Graf 28. - Minimální náklady na financování [tis. Kč] ....	- 96 -
Graf 29. - Výše úvěru ....	- 96 -
Graf 30. - Určení vhodného modelu splácení úvěru UniCredit Bank a.s. ....	- 97 -
Graf 31. - Určení vhodného modelu splácení úvěru Komerční banky a.s. ....	- 98 -

### 7.3 Seznam obrázků

Obrázek 1. - Účastníci developerského procesu ....	- 17 -
Obrázek 2. - Stupně developmentu a jejich vztahy ....	- 18 -
Obrázek 3. - Proces konkretizace ....	- 20 -
Obrázek 4. - uliční pohled.....	- 65 -
Obrázek 5. - dvorní křídlo.....	- 66 -
Obrázek 6. - čelo dvorního křídla ....	- 66 -
Obrázek 7. - dvorní křídlo, jižní pohled.....	- 67 -
Obrázek 8. - šatlava ....	- 67 -
Obrázek 9. - situace ....	- 68 -

### 7.4 Seznam příloh

Příloha č.1 - Dokumentace projektu

Příloha č.2 - Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti PSJ a.s. za rok 2006 a 2007

Příloha č.3 - Výpočtová část MS Excel